Der Wandel in den Forderungen und Verpflichtungen der deutschen Kreditbanken gegenüber dem Ausland

von

Albrecht Riemann

aus Breslau

1963

Erlangen

1963 № 19

Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41536505_0049

Der Wandel in den Forderungen und Verpflichtungen der deutschen Kreditbanken gegenüber dem Ausland

I n a u g u r a l - D i s s e r t a t i o n
zur Erlangung der Würde eines
Doktors der Staatswissenschaften
der Philosophischen Fakultät
der Friedrich-Alexander-Universität
zu Erlangen-Nürnberg

vorgelegt von
Albrecht Riemann
aus Breslau

R. UNIV.
BIBLIOTHEEK
LEIDEN

Tag der mündlichen Prüfung: 18. Februar 1963

Dekan: Universitätsprofessor Dr. Hans Scheuerl
Referent: Universitätsprofessor Dr. Rudolf Stucken
Korreferent: Universitätsprofessor Dr. Georg Weippert

D 29

Meinen lieben Eltern in tiefer Dankbarkeit zugeeignet

Inhalt.

Seite:

A. Grundlegung: Einordnung des Tatbestandes und Begrenzung des Themas 4

B. Historischer Teil: Die qualitativen und quantitativen Veränderungen der Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen der Kreditbanken in den letzten Jahrzehnten 9

1. Quellen 9

2. Das Auslandsgeschäft der deutschen Kreditbanken vor dem 1.Weltkrieg 18

a) Die Betonung des Auslandswechselgeschäfts 20

b) Die Sonderstellung des Londoner Wechsels 25

c) Das Wesen des "Wechselpensionsgeschäfts" 27

3. Die Auslandsforderungen und -verpflichtungen der deutschen Kreditbanken in der Zwischenkriegszeit 29

a) Das Auslandsgeschäft der deutschen Banken in der Zeit nach dem 1.Weltkrieg bis zur Aufhebung der Devisenzwangswirtschaft im Jahre 1927 29

b) Die Liberalisierung des deutschen Zahlungsverkehrs mit dem Ausland und die wachsende Verschuldung der deutschen Kreditbanken 32

c) Die Quanten und Strukturen der Auslandskonten der Banken und deren Wandlung in der Weltwirtschaftskrise 44

Seite:

d) Die Auswirkungen des Stillhalteabkommens und des Übergangs zur Devisenzwangswirtschaft im Jahre 1931 auf das Auslandsgeschäft der Banken 51

4. Die Forderungen und Verpflichtungen der Kreditbanken gegenüber dem Ausland in der Nachkriegszeit nach 1945 55

a) Das Auslandsgeschäft der Banken unmittelbar nach dem 2.Weltkrieg 55

b) Die Europäische Zahlungsunion und die Devisenbestände der Banken 59

c) Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen der Kreditbanken vor und nach der Konvertibilisierung der OEEC-Währungen 65

d) Die Aufwertung der D-Mark und ihre Folgen für das Auslandsgeschäft der Kreditbanken 72

C. Bankbetriebswirtschaftlicher Teil: Die Devisendisposition der Geschäftsbanken 77

1. Die "working accounts" 78

2. Die Devisen-Eigengeschäfte der Kreditbanken 82

3. Die Devisentermingeschäfte der Kreditbanken 92

D. Das Auslandsgeschäft der Banken und die Notenbankpolitik: Die währungspolitische Bedeutung der Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen der Geschäftsbanken in den letzten Jahren 96

1. Die Bedeutung der Devisenposition der deutschen Geschäftsbanken für die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik 96

Seite:

2. Die Kollision der Konjunkturpolitik der Notenbank mit der Geschäftspolitik der Kreditbanken in den Jahren 1959 und 1960 103
3. Die Auswirkungen der Swap-Politik der Bundesbank auf die Auslandsanlage der Geschäftsbanken 110
4. Der Devisenverkehr der Kreditbanken und das "magische Dreieck" der Notenbankpoltik 119

Literaturverzeichnis 125

Tabellenanhang

Tabelle 1: Auslandsposten aus den Ausweisen der Kreditbanken 1928-1943

Tabelle 2: Kurzfristige Auslandsverpflichtungen und Auslandsforderungen der deutschen Banken in der Weltwirtschaftskrise

Tabelle 3: DM-Verpflichtungen der Geschäftsbanken 1953-1958

Tabelle 4: Kurzfristige Forderungen und Verpflichtungen deutscher Geschäftsbanken gegenüber dem Ausland 1955-1962

Tabelle 5: Wichtige Posten der Zahlungsbilanz der Bundesrepublik 1950-1962

A. Grundlegung: Einordnung des Tatbestandes und Begrenzung des Themas.

Die Zeit von der Jahrhundertwende bis heute war in der deutschen Währungsgeschichte eine sehr bewegte Zeit. Zwei Weltkriege, die Inflationszeit in den zwanziger Jahren, die Weltwirtschaftskrise anfangs der dreißiger Jahre, der mehrmalige Wechsel zwischen Devisenzwangswirtschaft und mehr oder minder freiem Devisenverkehr, das alles mögen jetzt nur willkürlich herausgegriffene Beispiele hierfür sein.

Immer mehr gewann aber dabei in diesen turbulenten Jahren die Erkenntnis allergrößte Bedeutung, daß in diesem (wodurch auch immer ausgelösten) Auf und Ab der wirtschaftlichen Bewegungsvorgänge[1] nur eine immer genauere Durchleuchtung des monetären Bereichs unserer Wirtschaft bei der Realisierung der heute gültigen wirtschaftspolitischen Zielsetzungen mithelfen könne.[2] Die heutigen Postulate der monetären Wirtschaftspolitik bilden das sogenannte "magische Dreieck":[3]

1. Sicherung einer hohen Beschäftigung,
2. Stabilität der Preise,
3. Stabilität der Wechselkurse.

Für den Geldkreislauf unserer Volkswirtschaft und für eine

---

1) Ausführlich zur Geschichte des Bereichs "Geld und Kredit"unseres Wirtschaftslebens in den letzten Jahrzehnten siehe: Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1953, 2.Aufl., Tübingen 1953.

2) Vgl. Doehring, Carl: Bankenstatistik im Dienste der Konjunkturpolitik. In: Konjunkturpolitik, Zeitschrift für angewandte Konjunkturforschung, 5.Jg., Berlin 1959, S.282.

3) Diese Ziele der Wirtschaftspoltik erhielten diesen Beinamen, weil es unter betimmten Voraussetzungen zu Kollisionen zwischen ihnen kommen kann. Hierauf einzugehen, besonders unter dem Aspekt des Auslandsgeschäfts der Banken, soll unsere Aufgabe im letzten, währungspoltischen Abschnitt D dieser Arbeit sein.

beabsichtigte Beeinflussung desselben unter eben genannten wirtschaftspolitischen Zielsetzungen sind in ganz besonders starkem Maße auch die Geldtransaktionen bestimmend, denen grenzüberschreitende Zahlungsvorgänge zugrunde liegen.[1/2)]

Der weitaus größte Teil dieser Auslandsgeschäfte Westdeutschlands wird von den deutschen Kreditbanken erledigt, sei es für eigene Rechnung, sei es für Kunden. Innerhalb dieser Institutsgruppe der Kreditbanken sind es wiederum in erster Linie die Großbanken[3)], die im Auslandsgeschäft tätig werden.[4/5)]

Um nur einen ersten Eindruck von den Wirkungen zu geben, die vom Auslandsgeschäft der Kreditbanken auszugehen vermögen, sei an dieser Stelle andeutungsweise - wir wollen der späteren ausführlichen Behandlung nicht vorgreifen - auf die Geschehnisse der Jahre 1931 und 1959/60 hingewiesen: 1931 zog das Ausland in besonders großem Umfange

---

1) Nach Sedlmaier kann man die Gesamtheit der Devisentransaktionen in folgende Gruppen unterteilen:
   1. Zahlungen aus dem Waren- und Dienstleistungsverkehr,
   2. Geldanlagen im Ausland,
   3. Kapitalflucht,
   4. Währungskredite,
   5. Kapitalex- und -importe.
   Vgl. Sedlmaier, Emeran: Devisenhandel gestern, heute und morgen. In: Der Volkswirt. Sonderheft der Reihe "Geld und Kredit": Im internationalen Geldstrom. Beilage zu Heft Nr.43 v.28.10.1961, S.23.

2) Da die eben aufgeführten grenzüberschreitenden Zahlungsvorgänge sowohl vom Inland ins Ausland, als auch vom Ausland ins Inland erfolgen können, beinhalten diese Transaktionen auch beispielsweise Vorgänge wie eine Kreditaufnahme deutscher Banken im Ausland.

3) Deutsche Bank, Dresdner Bank, Commerzbank und deren Berliner Tochterinstitute, nämlich Berliner Diskontobank, Bank für Handel und Industrie, Bankgesellschaft Berlin.

4) Nach einer Zeitungsmeldung (Frankfurter Allgemeine Zeitung. Nr.75 v.29.3.1957, S.10) betrug allein der Anteil der Deutschen Bank am gesamten deutschen Auslandsgeschäft über 25 v.H.

5) Die Gründe für die Vormachtsstellung der deutschen Großbanken im Auslandsgeschäft kommen noch im historischen Teil B bei der Interpretation des Zahlenmaterials zur Sprache.

seine Gelder von den deutschen Banken zurück, mit eine der Hauptursachen für die danach sich ausbreitende allgemeine Wirtschaftskrise. Diesem damaligen Vorgang auf der "Verpflichtungseite" deutscher Banken gegenüber dem Ausland können wir aus neuerer Zeit einen ebenfalls gesamtwirtschaftlich relevanten Vorgang gegenüberstellen, der diesmal hauptsächlich[1] die "Forderungsseite" der Banken gegenüber dem Ausland berührte; es war dies die Repatriierung großer Auslandsguthaben seitens deutscher Geschäftsbanken während der Restriktionsperiode 1959/60. Durch diese rein privatwirtschaftlich motivierte geschäftspolitische Maßnahme der Kreditbanken kam es zu einer bedenklichen Kollision mit der gesamtwirtschaftlich orientierten Währungspolitik der Deutschen Bundesbank.

Diese beiden kurz umrissenen Beispiele sollten uns nur die Bedeutung einer genauen Beobachtung der Veränderungen der Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen der Banken hinsichtlich Größe und Struktur vor Augen führen.

Warum dies in all den vergangenen Jahren fast nie in dem unzweifelhaft notwendigen Maße geschah, soll noch an anderer Stelle geklärt werden.[2]

Nachdem wir die Problematik dieses Themas lokalisiert haben, wollen wir nun klären, welcher Aufgabe diese Untersuchung dienen soll:

Die Hauptaufgabe dieser Arbeit soll es sein, die Vorgänge aufzuzeigen, die ganz allgemein die Banken veranlassen, Geld ins Ausland zu legen oder von dort zu nehmen.

---

1) Daneben wurden auch unter anderem kurzfristige Kredite von deutschen Geschäftsbanken im Ausland aufgenommen.

2) Bei der Behandlung der "Quellen " des Untersuchungsmaterials: Abschnitt B, Kapitel 1.

Wir wollen uns die Frage stellen: Wie haben sich diese Anlagen der deutschen Banken im Ausland im Laufe der Zeit hinsichtlich Größe und Struktur verändert und wie die Einlagen des Auslands bei deutschen Banken? Bei dieser rein quantitativen und qualitativen Untersuchung der Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen deutscher Kreditbanken werden wir dagegen nur ganz am Rande die Fragen behandeln, die sich aus der Hilfestellung der Banken beim Import und Export ergeben, sowie die mehr betriebswirtschaftlichen Fragen des Devisenhandels.[1] Dies soll nur in dem Maße geschehen, wie es für das Verständnis der eigentlichen Untersuchung unbedingt erforderlich ist.-
Dabei wollen wir folgenden Weg bei unserer Untersuchung einschlagen:

Im Anschluß an diese Einführung wollen wir im historischen Teil B die quantitativen und qualitativen Veränderungen der Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen der deutschen Banken von der Jahrhundertwende bis zur Jetztzeit verfolgen. Dabei soll im ersten Kapitel dieses Abschnitts der geschichtlichen Untersuchung eine Darstellung des Quellenmaterials vorangestellt werden.

Im bankbetriebswirtschaftlichen Teil C wollen wir den Überlegungen nachgehen, die den Dispositionen der Banken im Auslandsgeschäft zugrundeliegen. Bei der dazu notwendigen kurzen Beschreibung der wichtigsten Devisenkassa- und Devisentermingeschäfte legen wir gleichzeitig dar, auf welchen Wegen diese dispositiven Überlegungen ver-

---

1) Es wird also beispielsweise nicht auf die Instrumente des Außenhandels eingegangen, wie auf Akzept-, Rembours- und Avalkredite. Hierzu sei auf die einschlägige Literatur hingewiesen, wie sie an anderer Stelle, im bankbetriebswirtschaftlichen Teil C in den Fußnoten,genannt wird.

wirklicht werden. Wir lernen dabei aber auch wichtige Begriffe kennen, die uns dann noch im anschließenden währungspolitischen Teil zustatten kommen, beispielsweise bei der Behandlung der Swapsatz-Politik der Bundesbank, dieses neuen liquiditätspolitischen Steuerungsmittels.

Im währungspolitischen Teil D, in dem auf aktuelle Entwicklungen auf dem Gebiete der Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen deutscher Banken eingegangen wird, soll geklärt werden, welche gesamtwirtschaftlichen monetären Wirkungen von der Auslandstätigkeit der Banken ausgehen können. Danach sollen die derzeitigen Möglichkeiten der Notenbankpolitik beschrieben werden, unerwünschte Auswirkungen des Auslandsgeschäfts der Kreditbanken aufzuheben, und zwar vermittels der oben erwähnten Swapsatz-Politik; es sollen aber auch sofort die Grenzen dieser Politik abgesteckt werden.
Schließlich seien im letzten Kapitel dieses Abschnitts kurz die Möglichkeiten diskutiert, verhängnisvolle Wirkungen auszuschalten, die von einer rein privatwirtschaftlich motivierten Auslandstätigkeit der Kreditbanken ausgehen können; denn von daher kann es immer wieder zu einer gesamtwirtschaftlich gefährlichen Kollision mit der Notenbankpolitik kommen, wie dies in den Jahren 1959 und 1960 der Fall war. Es soll uns hier letztlich um die Beantwortung der Frage gehen: Wie kann auch bei voller Konvertibilität die Beherrschung der Kreditschöpfung der Kreditbanken wiederhergestellt werden, ohne daß diese Institute je nach Bedarf auf die Auslandsmärkte ausweichen können.

B. Historischer Teil: Die qualitativen und quantitativen Veränderungen der Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen der Kreditbanken in den letzten Jahrzehnten.

1. Quellen.

Um zu zeigen, wie spärlich Veröffentlichungen und Zahlenmaterial über die monetäre Seite des Außenhandels im allgemeinen nur vorhanden sind, damit natürlich auch Material über Auslandsforderungen und -verpflichtungen der Kreditbanken, dazu mag eine resignierende Feststellung John Maynard Keynes' aus dem Jahre 1924 dienen[1]: "Es gibt wenige Finanzfragen von gleicher Bedeutung, denen so wenig Interesse und öffentliche Aufmerksamkeit zugewandt wird." Trotz der vielen Wandlungen positiver Art, die im Laufe der Zeit auf diesem Gebiet stattfanden, schreibt Lipfert noch im Jahre 1958[2]: "Diese Feststellung von Keynes hat auch heute noch, 35 Jahre später, Gültigkeit und sie ist nicht nur auf Devisentermingeschäfte (Keynes' Einschränkung ist durch den Zusammenhang bedingt),sondern auf das gesamte Devisenhandelsgeschäft anwendbar." Damit ist aber zugleich auch schon die Frage beantwortet, wie es denn mit Literatur und vor allem mit Zahlenmaterial in dem vor uns liegenden Fragen- und Problemkreis bestellt ist. Die Ursachen für diese Spärlichkeit in den Veröffentlichungen liegen hauptsächlich in den historischen Gegebenheiten der letzten Jahrzehnte begründet: In den über 60 Jahren, von der Jahrhundertwende bis heute, kann von

1) Keynes, John Maynard: Ein Traktat über Währungsreform (Originaltitel: A Treatise on Monetary Reform. Deutsche Übersetzung von E.Kocherthaler.) München-Leipzig 1924, S.124.
2) Lipfert,Helmut: Devisenhandel. Devisengeschäfte der Banken, Exporteure und Importeure, Frankfurt/M.1958, S.15.

einen wirklich freien Devisenverkehr in Deutschland, eine der Grundvoraussetzungen für eine, für uns interessante, eigene und freie Geschäftsdisposition der Kreditbanken, nur während 22 Jahren gesprochen werden. Dazu kann man noch unter gewissen Einschränkungen von 1953-1958 eine Periode, zwar der Devisenbewirtschaftung, jedoch in einer im Laufe der Zeit sich immer mehr auflockernden Form, hinzurechnen, und zwar unter dem multilateralen Abrechnungssystem der EZU.

All die übrigen Jahre, also von 1914-1927 und von 1931-1953, sind durch eine mehr oder minder stark ausgeprägte Devisenzwangswirtschaft gekennzeichnet, die einer eigenen Geschäftspolitik der Kreditbanken im Devisenverkehr keinen oder nur sehr geringen Spielraum ließen. Es ist daher nur allzu verständlich, daß in diesem Zeitraum sich dauernd verändernder politischer und wirtschaftlicher Gegebenheiten eine ausführlichere und breitere Literatur des Devisenhandels und allgemein des Auslandsgeschäfts der Banken sich nicht entwickeln konnte.[1] Die Veröffentlichungen beschränken sich meist nur auf eine rein technische Beschreibung von anfallenden Bankgeschäften im Verkehr mit dem Ausland und bringen kaum etwas darüber, auf Grund welcher geschäftspolitischer Entscheidungen und privatwirtschaftlicher oder eventuell sogar volkswirtschaftlicher Überlegungen die Forderungen und Verpflichtungen gegenüber dem Auslande zustande kamen. Daß, worauf Lipfert hinweist,[2] im Dritten Reich der Devisenhandel als "Spekulation" und damit auch die einschlägige Literatur als "politisch untragbar" abgestempelt wurde, sei hier nur am Rande erwähnt.

---

1) Vgl. Lipfert: a.a.O., S.16.

2) Ebenda.

Besser bestellt ist es mit Literatur auf dem Gebiet der Devisenzwangswirtschaft, jedoch ist diese Literatur, wie bereits festgestellt, im Rahmen dieser Arbeit nur bedingt verwendbar. Zwar haben sich beispielsweise ab 1931, also in der Zeit der Devisenzwangswirtschaft, große Veränderungen der Verpflichtungen gegenüber dem Ausland bei den deutschen Banken vollzogen, doch beruhten diese Veränderungen nicht auf den restlos freien, von dem reinen privatwirtschaftlichen Erwerbsstreben getragenen Dispositionen der Banken. Sie spiegeln vielmehr in einem hohen Grade wider, in welchem Maße die deutschen Kreditbanken im Rahmen des Stillhalteabkommens Zugeständnisse an das Ausland machen mußten, als das Ausland daranging, seine in Deutschland noch verbliebenen Gelder aus dem Reich herauszuziehen.

Verfolgen wir doch einmal kurz an dieser Stelle und nur in ganz groben Zügen die Geschichte der deutschen Bankstatistik der letzten 60 Jahre, denn auch sie hilft uns erklaren, warum erst relativ spät Zahlenmaterial über die Bestände der Auslandskonten der Kreditbanken an die Öffentlichkeit drang: Auf der Bankenquête 1908/09 entschlossen sich die größten Kreditbanken zur Veröffentlichung von Zweimonatsbilanzen, die aber aus noch darzulegenden Gründen keine Auslandsforderungen und -verpflichtungen erkennen ließen. Auf Grund der Bestimmung, daß alle Bankinstitute, die eine Kapitalerhöhung planten, ihre sämtlichen Aktiva und Passiva veröffentlichen mußten (Börsenzulassungsverordnung von 1910), wurden nach und nach immer mehr Institute veranlaßt, ihre Bilanzzahlen einblicken zu lassen, bis durch das Kreditwesengesetz vom 5.12.1934 fast alle Banken zur Einreichung ihrer monatlichen Zwischenbilanzen bei der Reichsbank gezwungen wurden.[1] Die Inflationsjahre und die neuen Erkenntnisse der

---

1) Lücke, Anna Elisabeth: Bankenstatistik. In: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften, Bd.1, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1956, S.568 ff.

Geld- und Kredittheorie - Namen, wie Keynes, Fisher und Cassel, mögen als Repräsentanten gelten - verhalfen während der zwanziger Jahre zu der Einsicht, daß praktische Konjunkturpolitik ohne monetäre Gesamtanalyse nicht denkbar ist.[1] Mit der Wandlung von der einzelwirtschaftlichen zur gesamtwirtschaftlichen Betrachtungsweise bei der Analyse der Bankstatistik kommen in Deutschland nach der Inflationszeit die ersten exakten, für die Wirtschaftspolitik aussagefähigen Zahlen des gesamten Geld- und Kreditwesens unserer Volkswirtschaft zustande.- Die ersten Zahlen über die Bestände auf den Auslandskonten entstehen nach der Befreiung des Devisenverkehrs von Beschränkungen im Jahre 1927, jedoch gelangten diese Zahlen zu dieser Zeit nicht an die Öffentlichkeit. Eine Ausnahme bildete im Jahre 1931 der sogenannte Layton-Bericht, auf den wir noch gleich zurückkommen werden.

In der Nachkriegszeit, nach 1945, erzwangen zunächst die Alliierten die "Entmachtung" des deutschen Geld- und Finanzkapitals.[2] Erst das Gesetz der Militärregierung Nr.60 (MRG) vom 1. März 1948, das Gründungsgesetz der Bank deutscher Länder schuf in Art.III Ziff.17 den eigentlichen "Träger der amtlichen Statistik auf dem Gebiete des Geld- und Bankwesens".[3] Unter der Zugehörigkeit der Bundesrepublik zur EZU war dann ein gut funktionierendes statistisches Meldesystem eine unerläßliche Voraussetzung der Funktionsfähigkeit dieses Abrechnungssystems.

Wir wollen nun eine kurze Bestandsaufnahme des Zahlenmaterials vornehmen, wie es uns seit der Jahrhundertwende zur Verfügung steht. Wir wollen weiterhin versuchen, das "Warum" in den Fällen zu beantworten, wo Zahlenveröffentlichungen fehlen, und schließlich die Quellen nennen, die zur Untersuchung zur Verfügung stehen. Wir können dabei in Anlehnung an den geschichtlichen Teil der Gliederung dieser Arbeit auch in folgendem historisch vorgehen.

---

1) Esenwein-Rothe, Ingeborg: Die Struktur des Bankwesens als Gegenstand wirtschaftsstatistischer Analyse, (Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen. Hrsg.v.Fritz Voigt.) Bd.9, Berlin 1959, S.38.

2) ebd., S.43.

3) ebd., S.44.

In der Zeit vor dem 1.Weltkrieg wurden nach Schär[1] 9/10 aller internationalen Zahlungen durch Wechsel erledigt. Was die Ursachen für diese Bevorzugung des Auslandswechsels waren, soll uns noch zu einem späteren Zeitpunkt interessieren. Da die Banken bis zum heutigen Tage "Wechsel und Schecks" in einem Posten veröffentlichen, wie beispielsweise in ihren Jahresschlußbilanzen, stehen wir heute bei einer Untersuchung dieses Postens, wie Tacke im Jahre 1929 [2], vor demselben Problem: "Wenn auch ein bedeutender Teil der unter Schecks und Wechsel ausgewiesenen Beträge inländische Wechsel darstellen wird, so ist doch dieser Betrag unbekannt, da einerseits Angaben über den Anteil der inländischen Schecks, andererseits solche Mitteilungen fehlen, die den Anteil der auf diesem Konto verbuchten Auslandswechsel und -Schecks erkennen lassen". Tacke fährt dann fort: "Bei einer Vermehrung oder Verminderung der 'Schecks und Wechsel' bei den Kreditbanken bleibt also immer noch die Frage offen, ob diese Veränderung auf inländisches oder ausländisches Material zurückzuführen ist, so daß mit Hilfe der gebotenen Zahlenreihen zwar Vermutungen möglich sind, einwandfreie Schlüsse jedoch nicht gezogen werden können".

In der Zeit nach dem 1.Weltkrieg setzte ein Wandel im Bankverkehr insofern ein, als sich der Zahlungsverkehr mit dem Auslande immer mehr technisch vervollkommnete und im Gefolge dieser Technisierung die briefliche und telegraphische Auszahlung den Auslandswechsel immer weiter verdrängte; jedoch kein Wandel trat in der Gewohnheit ein,keine Statistik der Auslandsforderungen und -verpflichtungen der Kreditbanken anzufertigen und zu veröffentlichen. Mit Tacke müssen wir leider für die Jahre 1918-1927 konstatieren[3]:

---

1) Schär, Johann Friedrich: Technik des Bankgeschäftes, (16.u.17.Bd. der Maier-Rothschild-Bibliothek.) 3.Aufl., Berlin 1908, S.134.
2) Tacke, Johannes: Die Grundlagen der Statistik des deutschen Geld- und Kapitalmarktes, Berliner Diss.1931, S.46.
3) Tacke, Johannes: a.a.O., S.40.

"Eine Statistik des Devisenbestandes der Kreditbanken ist noch nie zur Kenntnis der Öffentlichkeit gekommen. Ihre Zwischenbilanzen lassen Auslandsguthaben oder -Verpflichtungen nicht erkennen. Angefertigt wurde erstmalig eine Statistik der Auslandskonten für Ende Juni 1927, jedoch nur zum internen Gebrauch der Reichsbank", d.h. auch diese Zahlen wurden zu dieser Zeit nicht veröffentlicht.

Die Gründe liegen wohl in der Hauptsache darin, daß einfach privatwirtschaftliche Interessen der Kreditinstitute das gesonderte Ausweisen von In- und Auslandsforderungen, bzw. von In- und Auslandsverpflichtungen unmöglich machten. Man wollte sich nach Möglichkeit nicht in die Karten schauen lassen. Schon 1910 stellte die Reichsbank fest,daß die Banken als Argument gegen die Veröffentlichung ihrer Guthaben, getrennt nach Auslands- und Inlandsguthaben, anführen, "daß aus etwaigen selbst nur vorübergehend bestehenden starken Verpflichtungen an das Ausland oder aus stärkeren Verschiebungen hierin für den Kredit Deutschlands ungünstige Schlüsse gezogen werden können".[1] Wie schwach eine solche Argumentation ist, braucht wohl nicht weiter ausgeführt zu werden, denn wegen des größeren Risikos bei grenzüberschreitenden Kreditvorgängen ist eine gute Informationsmöglichkeit über den wirtschaftlichen Status des Kreditnehmers eben dieser Kreditvergabe eher dienlich.

Aber warum sollten die Kreditbanken Auskunft über ihre Auslandskonten geben, wenn die Reichsbank selbst ihre Bestände an Devisen nur unvollkommen zu dieser Zeit veröffentlichte. So gab die Reichsbank damals nie ihren Bestand an "freien Devisen", sondern nur die "deckungsfähigen Devisen" bekannt, d.h. die Devisen, die zur Notendeckung herangezogen wurden und den Anforderungen des § 28a des Bankgesetzes von

---

1) Statistische Abteilung der Reichsbank: Materialien zur Frage des Depositenwesens. Bankenquête 1908/09, Berlin 1910, S. 118.

1924 genügten. Devisen anderer Fälligkeit, die aber durchaus zu einem späteren Zeitpunkt zu "deckungsfähigen Devisen" hätten werden können, wurden nicht ausgewiesen. Als Argument für die Verheimlichung der vollen Devisenbestände der Reichsbank führt Lumm[1] an, daß schon im Interesse einer erfolgreichen Devisenpolitik das Bekanntwerden des Devisenvorrates vermieden werden müsse.

Unter anderem kamen die ersten brauchbaren veröffentlichten Zahlen in einem leider sehr traurigen Zeitpunkt unserer Wirtschaftsgeschichte zustande, nämlich der Weltwirtschaftskrise 1931. Dank der Hilfsbereitschaft der Deutschen Bundesbank ist es uns aber möglich[2], jetzt Einblick in die vorher bereits vorhandene vertrauliche Statistik der Auslandsforderungen und -verpflichtungen der Kreditbanken zu nehmen, eine Statistik, die, wie bereits gesagt, seit dem Jahre 1927/28 auf Grund von vierteljährlichen Meldungen von der Reichsbank erstellt wurde. Dabei ist Zahlenmaterial in den Archiven der Deutschen Bundesbank für folgende Institutsgruppen in der Reichsmarkzeit vorhanden: Einmal Zahlen über den Auslandsstatus der Berliner Großbanken von 1928 bis Juni 1943, zum anderen Zahlen über Auslandsforderungen und -verpflichtungen aller derjenigen Kreditbanken, die Zwischenausweise einreichten, also die Berliner Großbanken zusammen mit den Gruppen der Staats- und Landesbanken, der Spezial-, Haus- und Branchebanken, der Girozentralen und der Gruppe der "sonstigen Kreditbanken", jedoch ohne die Gruppe der Privatbankiers. Letztgenannte Zahlen stehen aber erst seit dem Jahre 1935 zur Verfügung, wobei wir uns erinnern wollen, daß bereits seit 1931 in Deutschland Devisenzwangswirtschaft herrschte und daß deshalb diese Zahlen wegen des hohen Anteils der "festgefrorenen" Gelder, die in ihnen enthalten sind, keine allzu große Aussagekraft besitzen. Eigene Dispositionsfähigkeit kann für diesen Zeitraum im Auslandsgeschäft kaum mehr angenommen werden.

---

1) Lumm, Karl v.: Diskontpolitik, Berlin 1926, S.52-53.
2) Das damals vertrauliche Material über die Auslandsposten der Kreditbanken für die Jahre 1928 - 1943 wurde mir auf Grund eines Briefwechsels mit der Deutschen Bundesbank zugänglich gemacht und für die Veröffentlichung freigegeben.

Lediglich das Zahlenmaterial über "Gläubiger im Ausland und Spareinlagen aus dem Ausland" für alle Kreditbanken, die Zwischenausweise einreichten, sowie,diese Gruppe einschließend, für sämtliche deutschen Kreditinstitute reicht bis zum Jahre 1925 zurück, jedoch sind diese Werte nur geschätzt, genauso wie die Vergleichszahl zu 1913.[1] Wegen der in der Schätzung notwendigerweise enthaltenen Ungenauigkeit, aber auch wegen der Zusammenfassung in einen einzigen Komplex von Werten besitzen sie natürlich nicht die erwünschte Aussagekraft.

Noch der sogenannte Layton-Bericht[2] betont, daß es sich bei seiner Darstellung der Auslandsposten der deutschen Kreditbanken um eine bis dahin unveröffentlichte Erhebung handelt. Ebenso schreibt der Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes noch im Jahre 1933, "daß wir eine genauere Übersicht über die Höhe der Gesamtverschuldung erst seit der Julikrise 1931 in der erstmalig für diesen Zeitpunkt durchgeführten Erhebung der Anmeldestelle für Auslandsschulden besitzen"[3], damit natürlich auch der Schulden auf den Auslandskonten unserer Kreditbanken.

Die Weltwirtschaftskrise brachte 1931 in den meisten Ländern, darunter auch in Deutschland, die Devisenzwangswirtschaft, die im ganz strengen Sinne bis zum Jahresanfang 1959 dauerte.

Erfreulicher als in den vergangenen Jahrzehnten ist es mit den Quellen für Zahlenmaterial seit Anfang der fünfziger Jahre bestellt. Dabei wollen wir es mit dem Hinweis auf das im Zusammenhang mit der Geschichte der Bankenstatistik Gesagte, eingangs dieses Kapitels, genug sein lassen,

---

1) Siehe Tabelle 1.

2) Sachverständigen-Ausschuß der BIZ: Das Basler Gutachten über die deutsche Wirtschaftskrise. Layton-Bericht, Frankfurt/M. 1931, S.13.

3) Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes: Materialien zur Vorbereitung der Banken-Enquête 1933, Berlin 1933, S.15.

denn dort wurden die Ursachen für diese Erscheinung dargelegt. Die Monats- und Jahresberichte der Deutschen Bundesbank bringen in ihrem statistischen Anhang eine Veröffentlichung der "kurzfristigen Forderungen und Verpflichtungen der Geschäftsbanken gegenüber dem Ausland", auf die wir uns bei der Untersuchung der Auslandsposten der Kreditbanken in den letzten Jahren im wesentlichen stützen werden.

Immer wieder mußten wir betonen, daß erst relativ spät die Auslandsposten der Kreditbanken in der Bankstatistik Eingang gefunden haben,und daß die ersten Zahlen, die Ende der zwanziger und Anfang der dreißiger Jahre von der Reichsbank erstellt wurden, als vertraulich nie veröffentlicht wurden. Um so erstaunlicher ist die Tatsache,daß Stucken auf Grund eigener Berechnungen Zahlenwerte über "Auslandseinlagen bei den Kreditbanken"[1] ermittelte, die, wie wir jetzt feststellen konnten, einen erstaunlich hohen Genauigkeitsgrad aufweisen. So gibt Stucken für die Jahre 1929, 1932 und 1933 die Höhe der Auslandseinlagen bei den Berliner Großbanken mit 3330, 851 und 639 Millionen RM an. Sie decken sich fast vollkommen mit den Zahlenwerten, die uns heute auf Grund der Angaben aus den Archiven der Bundesbank zugänglich sind, nämlich 3229, 851 und 639 Millionen RM. (Es handelt sich hierbei um die Zusammenfassung der Auslandsposten "Sonstige im Ausland aufgenommene Gelder und Kredite", "Sonstige Gläubiger im Ausland" und "Spareinlagen aus dem Ausland", die in der damaligen Reichsbankstatistik in einem Posten zusammengenommen wurden.) Ebenso bestätigt sich auf Grund des uns jetzt zugänglichen Materials die an anderer Stelle gemachte Aussage Stuckens[2], daß es sich bei dem in dem nämlichen Zeitraum veröffentlichten Bilanzposten "Seitens der Kundschaft bei Dritten benutzte Kredite" um Ver-

1) Stucken,Rudolf: Liquidität der Banken, Berlin 1940,S.172.
2) Stucken,Rudolf: ebd.,S.78. Zahlen ebenfalls S. 172.

pflichtungen der Banken gegenüber ausländischen Banken handelt.[1] Die von Stucken genannten Werte von 1975, 1095 und 637 für die Jahre 1929, 1932 und 1933 decken sich fast ebenso mit der uns heute zugänglichen speziellen Statistik der Auslandsposten: 1877, 1095 und 637 lauten hier die entsprechenden Zahlen.

2. Das Auslandsgeschäft der deutschen Kreditbanken vor dem 1. Weltkrieg.

Wenn wir für die Untersuchung der Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen der deutschen Kreditbanken dieser Periode diese,eine etwas weitere Grenze steckende,Überschrift wählen, dann nur aus den Gründen, die wir in dem Kapitel nannten, das die Quellen des Untersuchungsmaterials umriß: Es fehlen für diese Zeit fast vollständig irgendwelche brauchbaren Zahlenunterlagen. Meist handelt es sich um private Schätzungen, denn die amtliche Statistik veröffentlichte zu dieser Zeit kein Material über die Bestände auf den Auslandskonten der Banken. Sind aber einmal zufällig genauere Zahlenangaben vorzufinden[2], so sind es nur sehr spezielle Teilangaben für ein Institut, meist außerdem nur für einen bestimmten Zeitpunkt, die keinerlei Aussagewert über die Höhe der Forderungen und Verpflichtungen des gesamten deutschen Kreditbankensystems gegenüber dem Ausland besitzen oder gar exakte Rückschlüsse über Tendenzen und Veränderungen der Bestände auf den Auslandskonten zulassen.

---

1) Diese Kreditart ist deshalb fast nur im Auslandsverkehr der Banken üblich,weil hier die Kreditverbindung einen Kunden über nationale Grenzen hinweg die Garantieübernahme eines bekannten Kreditinstitutes im Lande des Kunden fast zur unerläßlichen Voraussetzung hat.

2) So beispielsweise: Prion,Willy: Das deutsche Wechseldiskontgeschäft. Mit besondrer Berücksichtigung des berliner Geldmarktes, Leipzig 1907, S.207: "Leider geben die Geschäftsberichte der Großbanken über den Fremdwech-

Nachdem uns nun dadurch für diesen Zeitraum jede Möglichkeit fehlt, eine quantitative, d.h.,eine auf Zahlenmaterial gegründete Untersuchung vorzunehmen, werden wir uns im nachfolgenden auf eine qualitative Untersuchung beschränken müssen und darlegen, in welchen hauptsächlichen Ausgestaltungsformen sich der Bankverkehr mit dem Auslande vollzog. In erster Linie werden wir uns mit der Beantwortung folgender zwei Fragen beschäftigen:

1. Auf welchen Konten der Kreditbanken erschienen vorwiegend die Bestände an Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen und was waren die Gründe hierfür?
2. Welche besonders charakteristischen Wege wurden beim Auf- und Abbau der Bestände auf den Auslandskonten beschritten?

Mit diesen Fragen ergibt sich aber gleichzeitig schon die weitere Untergliederung für die Untersuchung dieses gewählten Zeitabschnitts. Für die Beantwortung letzterer Frage mögen zwei markante Beispiele dienen, die Beschreibung der Ursachen, weshalb die deutschen Banken bei der Abwicklung ihrer Auslandsgeschäfte die "Londoner" Devisenkonten bevorzugten, und die Beschreibung des Weges, der von den Kreditbanken in dieser Zeit häufig eingeschlagen wurde, sich kurzfristig Auslandskredite zu beschaffen, nämlich durch "Wechselpensionen".

---

selverkehr so gut wie keinen Aufschluß. Nur die Berliner Handelsgesellschaft veröffentlicht neben dem Bestand an Fremdwechseln auch den jährlichen Umsatz darin. Derselbe betrug bei nur 10 Millionen M. Bestand am 31.Dezember 1905 im Laufe des Jahres 1905 679 Millionen M., bei 655 Millionen M. in Markwechseln. Diese Zahlen bestätigen, daß das Fremdwechselgeschäft einen sehr großen Umfang einnimmt - bei der Handelsgesellschaft sogar größer als das Markwechselgeschäft -, und daß in der Hauptsache kurzfristige Werte Gegenstand des Geschäftes bilden, worauf der große Umsatz hinweist. Von den übrigen Banken trennt wenigstens die Dresdner Bank den Wechselbestand nach Mark und ausländischen Werten und wirft für letztre 24 Millionen M. gegen 151 Millionen M. Markwechsel als Bestand am 31.Dezember 1905 aus." - Prion meint hier mit Fremdwechseln die auf fremde Währung lautenden Wechsel.

a) Die Betonung des Auslandswechselgeschäfts.

Wie an anderer Stelle bereits ausgeführt wurde, wickelte sich der zwischenstaatliche Zahlungsverkehr der Banken zum größten Teil über das Konto "Wechsel" ab. So schrieb Schmidt im Jahre 1919 [1]: "Von Wechsel, Scheck und Umschreibung hat der Wechsel die höchste Bedeutung, wenn auch die Entwicklung der letzten Jahrzehnte ihn im Zahlungsverkehr mehr und mehr durch die beiden anderen ersetzt, so ist er doch noch heute die Grundlage, auf der sich Scheck, Umschreibung und die meisten anderen Zahlungsmittel aufbauen, so daß auch jetzt noch die Bezeichnung Wechselkurse für den Preis internationaler Zahlungsmittel berechtigt und üblich ist."

Diese Beliebtheit des Auslandswechsels[2] erklärt sich teils aus den Eigenschaften, die im Wechsel selbst begründet liegen, teils aus der damaligen Situation Deutschlands vor dem 1.Weltkrieg als Industriestaat, der auf Grund der Rohstoffeinfuhren eine meist passive Handelsbilanz, dagegen, wie auch England, Frankreich und Belgien, eine aktive Kapitalbilanz aufwies. [3]

Ohne Anspruch auf Vollständigkeit erheben zu wollen, seien hier nur die wichtigsten Gründe für die Bevorzugung genannt: [4]

---

1) Schmidt, Fritz: Internationaler Zahlungsverkehr und Wechselkurse. (Der Zahlungsverkehr Band II.) Leipzig 1919, S.84.

2) Unter Auslandswechsel im engeren Sinne wollen wir mit Fritz Schmidt (a.a.O., S.76) die Wechsel verstehen, die in der Währung des Auslandes auf das Ausland gezogen sind. Der Auslandswechsel in Inlandswährung ist für den Markt ausländischer Wechsel nur dann von direktem Einfluß, wenn (anstelle der effektiven Zahlung in Inlandswährung) die Zahlung nach Umrechnung in der Währung des bezogenen Landes erfolgt.

3) Prion, Willi: Der internationale Geld- und Kapitalmarkt nach dem Kriege, München-Leipzig 1918, S.13.

4) Vgl. Schmidt, Fritz: a.a.O., S.71 ff.

Eine der wichtigsten Funktionen des Wechsels ist die des Kreditinstrumentes: Die schnelle Eintreibbarkeit, die Begünstigung durch die Rechtsprechung, nämlich durch beschleunigte Gerichtsverfahren und durch die Ausschaltung vieler Einreden, machten den Wechsel zu einem bevorzugten Kreditinstrument dieser Zeit. Insbesondere die Banken waren bereit, auf Wechsel Kredit zu geben, wenn sich auf diesen Papieren die Unterschriften zahlungsfähiger Personen befanden. Nicht zuletzt ist es auch die Möglichkeit, die Wechsel zum Diskont weiterzugeben, also die Möglichkeit für den Wechselgläubiger, bereits vor dem eigentlichen Fälligkeitstermin des Papiers erteilte Kredite flüssig zu machen.
Ein weiterer Grund ist die Eigenschaft des Wechsels, als Inkassomittel dienen zu können: Jeder Wechselinhaber ist zum Inkasso befugt, wenn er durch eine lückenlose Indossamentenkette legitimiert ist.
Schließlich kann der Wechsel auch zum Zahlungsmittel werden, wenn er neben den formalen Anforderungen aus dem Wechselrecht auch den Anforderungen an seine Sicherung genügt. So ist der Wechsel ein direktes Zahlungsmittel, wenn ein Exporteur mit einem Wechsel seinen Fabrikanten bezahlt. Noch häufiger ist er indirektes Zahlungsmittel, wenn beispielsweise dieser Exporteur den Wechsel unter Abzug des Diskonts an seine Bank verkauft und mit diesem Erlös seine Lieferanten bezahlt. "In Händen der Banken wird der Auslandswechsel dann wieder direktes Zahlungsmittel, eine Art internationales Papiergeld, das der Bank entweder zur Bezahlung ausländischer Schulden oder zur Schaffung ausländischer Guthaben dient." [1)]

Weiterhin sei noch die Funktion des Wechsels, als Umlaufmittel zu dienen, genannt. Der Wechsel war natürlich

---

1) Schmidt, Fritz: a.a.O., S.73.

niemals so fungibel wie das Gold im internationalen Zahlungsverkehr oder die Banknote im Binnenverkehr, aber durch das Indossieren lief der Auslandswechsel auch durch viele Hände. Aber trotz der großen Beliebtheit des Goldes betrug nach Prion der Anteil der Goldversendungen an den internationalen Zahlungsvorgängen wertmäßig nur schatzungsweise 3% gegenüber dem Anteil von 97%, den seiner Schätzung nach die Zahlungen durch Umbuchungen, Verrechnungen und Wechsel ausmachten.[1)]

Nicht vergessen sei die Chance, die sich ein privatwirtschaftlich orientiertes Unternehmen, wie eine Kreditbank, nur ungern entgehen läßt, nämlich Gewinne zu erzielen. Der Austausch von Wechseln der Korrespondenzbanken der verschiedenen Länder zwecks Diskontierung, Inkasso oder Begebung ermöglichte es schließlich, auch ausländische Wechsel billigst einzuziehen, bzw. zu höchsten Preisen zu verwerten. Die betriebswirtschaftlich-technischen Aspekte des Auslandswechselgeschäftes der Banken sollen uns gemäß der Themenstellung dieser Arbeit nun nicht weiter interessieren. Es ist dabei auf die große Fülle der Literatur hinzuweisen, die den Devisenhandel und die Auslandsgeschäfte der Banken unter eben diesem Gesichtswinkel zum Gegenstand ihrer Untersuchung haben.

Es seien hier auch all die Gründe für die Bevorzugung der Wechsel im Auslandsgeschäft der Kreditbanken vor dem 1.Weltkrieg nur kurz angedeutet, die sich unter dem Stichwort "Sicherheit" subsumieren lassen, ein Fak-

---

1) Prion, Willi: Der internationale Geld- und Kapitalmarkt nach dem Kriege, München-Leipzig 1918, S.9.

tor, der im internationalen Bankverkehr mit seinen weitaus größeren Risiken natürlich ein ungleich größeres Gewicht bekommt als im Inlandsbankverkehr: International wurde das Wechselrecht ähnlich streng gehandhabt wie in Deutschland; aus einem Wechsel gibt es immer mindestens zwei Verpflichtete, den Aussteller, den Akzeptanten oder einen Beteiligten aus der eventuell vorhandenen Indossamentenkette; der Wert des Wechsels steigt, wenn sich repräsentative Namen, insbesondere die großer Banken, auf ihm befinden; der Wechsel als ein abstraktes Schuldversprechen ist hinsichtlich seiner Liquidisierung nahezu völlig unabhängig von dem zugrunde liegenden Geschäft und bietet also auch von dieser Seiteher einen hohen Sicherheitsgrad; bei Konkurs des Wechselschuldners sind dem Wechselinhaber Vorzugsrechte eingeräumt; Handelswechseln liegt ein Kauf zugrunde, so daß der Wechsel durch die gehandelten Waren wirtschaftlich gesichert ist.[1)]

Ein weiteres wichtiges Motiv für die Schaffung dieser Vorzugsstellung des Wechsels im Bankverkehr mit dem Auslande ist die Tatsache, daß die Banken "den guten Wechsel mit Recht zu ihren liquidesten Anlagen"[2)] rechnen, ein Motiv, das bei den letztlich doch risikoreicheren Auslandsgeschäften Gewicht besitzt. Unter diesem Gesichtspunkt ist auch das andere Argument von Adolf Weber zu verstehen, das er für die Anlage in Wechseln anführt[3)]: "Da die Zinsen im voraus bezahlt werden, ist die Bank gegen Verluste, die ein späteres Fallen des Zinsfußes mit sich bringen könnte, geschützt, abgesehen

---

1) Dieses Argument gilt natürlich nicht für den vom Handelswechsel zu unterscheidenden reinen Finanzwechsel.

2) Weber, Adolf: Geld, Banken, Börsen, 5.verb.u.erg. Aufl., München 1955, S.212.

3) Weber, Adolf: Geld, Banken, Börsen, a.a.O., S.212.

davon, daß im voraus bezahlte Zinsen höher sind als nachher bezahlte." Weber bringt dieses Argument bei der Beschreibung des Wechselverkehrs im Inlande. Jedoch können wir in der Zeit vor dem 1.Weltkrieg wegen der fast überall vorzufindenden Goldwährung den internationalen Devisenverkehr mit dem Zahlungsverkehr einer geschlossenen Volkswirtschaft vergleichen und können deshalb Webers Argumentation für den Wechselverkehr im Inland auch für die damals gegebene Bevorzugung der Wechsel bei "Auslandsforderungen" und "Auslandsverpflichtungen" mit übernehmen.

Abschließend seien noch Gründe angeführt, die die Betonung des Auslandswechselgeschäfts im Devisenverkehr speziell der deutschen Kreditbanken vor dem 1.Weltkrieg hauptsächlich erklären helfen. Diese Gründe sind größtenteils durch die damalige historische Situation Deutschlands, als einer der führenden Industrienationen - wenn auch weit hinter England - zu verstehen, mit einer, wie bereits an anderer Stelle erwähnt, passiven Handelsbilanz, aber einer aktiven Kapitalbilanz. Schulze-Gävernitz charakterisiert die damalige Situation wie folgt [1]: "Die Bedeutung des Wechsels im internationalen Verkehr geht darauf zurück, daß die überseeischen Rohstoffgebiete nicht nur als Verkäufer, sondern zugleich als Schuldner den europäischen Industriestaaten gegenüberstehen. Indem letztere kreditieren, oft genug Ware zahlen, ehe sie dieselbe erhalten haben, nicht selten, ehe sie erzeugt ist, zwingen sie den Verkäufern ihre Währung auf und vermeiden so für sich die Gefahr der Valutaschwankungen." Das von Schulze-Gävernitz genannte Wechselkursrisiko war aber, da die mei-

---

1) Schulze-Gävernitz, Gerhart v.: Die deutsche Kreditbank, (Grundriß der Sozialökonomik, V.Abt. II.Teil.) Tübingen 1915, S.81.

sten am internationalen Handelsverkehr beteiligten Länder die Goldwährung besaßen, auch nur auf ein geringes, durch die Goldpunkte genau begrenztes Maß beschränkt. Das privatwirtschaftliche Gewinnstreben der Kreditbanken richtete sich damals aus diesem Grunde vorwiegend auf das Ausnützen von Zinsunterschieden zwischen den verschiedenen nationalen Geldmärkten. Auch hier bot sich der Wechsel als typisch kurzfristiges Wertpapier im Bankverkehr mit dem Auslande geradezu an, zur kurzfristigen Anlage, zur Arbitrage in all ihren Formen und zur kurzfristigen Verpfändung ("Pensionierung"). -

Nachdem wir nun dargelegt haben, daß sich das Auf und Ab der Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen meist auf dem Konto "Wechsel" abgespielt hat, und nachdem wir den Gründen dieser Präferenz der Wechsel im Auslandsgeschäft nachgegangen sind, wollen wir im folgenden versuchen, durch Herausheben zweier besonders typischer Erscheinungen des deutschen Bankverkehrs mit dem Auslande dieser Zeit einige qualitative Aussagen über die Auslandsforderungen und -verpflichtungen auf dem "Wechselkonto" zu machen. Eine quantitative Untersuchung ist ja leider - und das gilt noch für mehr als ein weiteres Jahrzehnt - wegen des Fehlens jeglicher statistischer Veröffentlichungen über die Bestände auf den Auslandskonten des deutschen Kreditbankensystems nicht möglich.

b) Die Sonderstellung des Londoner Wechsels.

Wie wir bereits wissen, war Deutschland in der Zeit vor dem 1.Weltkrieg in die Rolle einer der großen Kreditgebernationen hineingewachsen und aus dieser stärkeren Stellung gegenüber den Schuldnerländern heraus war es gelungen, vor allem im südamerikanischen Raum und in Rußland recht erfolgreich das deutsche Akzept einzuführen. Aber niemals gelang es in

der zu untersuchenden Periode dem Akzept der deutschen Kreditbanken, die Wertschätzung eines guten Londoner Akzepts zu erreichen. Letzteres war eben immer noch weit fungibler und war in höherem Maße "weltmarktgängig". Den deutschen Kreditbanken selbst galt ein guter Bestand an Wechseln auf London als die sicherste Anlage, der selbst schwere internationale politische Anspannungen nichts anhaben konnten. Nach Schulze-Gävernitz hatte selbst die Deutsche Reichsbank vor 1914 ca. 80% ihres Devisenbestandes in Londoner Wechseln angelegt.[1] Die unerschütterliche Position der Londoner Devise hätte zu fast so grotesken Situationen führen können, wie sie Lansburgh[2] schilderte, daß nämlich das Überschreiten des deutschen Diskontsatzes über den englischen das internationale Kapital eher mißtrauisch gemacht und abgeschreckt, als angezogen hätte.

Das Akzeptmonopol besaßen, wie Schulze-Gävernitz[3] beschreibt, wenige, damals weltberühmte, Privatfirmen mit Namen meist deutschen Ursprungs, wie Goschen, Baring, Huth oder Schröder. Ihre Stellung war so stark, daß sie es sich erlauben konnten, Akzepte umlaufen zu lassen, die im Jahre 1906 mit einer Gesamthöhe von ca. 87 Millionen £ das 4-5-fache des Eigenkapitals dieser Firmen betrugen. Als zweite in der Rangfolge sind die Clearinghouse-Banken zu nennen, deren Akzeptumlauf zur nämlichen Zeit dagegen "nur" 25 Millionen £ betrug.

Was aber waren die Gründe, die die deutschen Kreditbanken bestimmten, sich einen möglichst hohen Bestand an englischen Wechseln zu verschaffen? Es war das damals unerschütterliche Vertrauen in die englische Währung und den freien Londoner Goldmarkt, der Wechselkursveränderungen fast unmöglich machte. Schließlich färbte Englands uralte Politik der

---

1) Schulze-Gävernitz: a.a.O., S. 72.

2) Lansburgh, Alfred: Die Unwirksamkeit der deutschen Diskontpolitik. In: Die Bank. Jg. 1909, S. 425/426.

3) Schulze-Gävernitz: a.a.O., S. 72.

"splendid isolation" auch auf den Verkehr mit diesem damals traditionell freihändlerischen Lande ab, und zwar in der Weise, daß man auch englischen Devisen ein Herausbleiben aus wirtschaftlichen Unruhen der übrigen Welt zuschrieb. Daneben gab es selbstverständlich einen ganz realen Grund: den billigen Londoner Diskontsatz. Jedoch spielten die vorhergenannten Überlegungen, die dem Londoner Wechsel zu seiner Vorzugsstellung verhalfen, durchaus keine untergeordnete Rolle. Londoner Wechsel galten zu dieser Zeit als gleichwertig mit "Gold plus Zinsen". [1)]

Die deutschen Großbanken versuchten, trotz der durchaus guten Position des deutschen Akzeptes auf dem internationalen Geldmarkt, ihr Akzept dem englischen ebenbürtig zu machen. Sie hatten dabei trotz heftigen Sträubens der Engländer recht gute Erfolge dadurch, daß sie Filialen in London gründeten und ihr Eigenakzept dort einführten, um auch an dieser guten Gewinnchance zu partizipieren.[2)] Der erste Weltkrieg setzte aber dieser Entwicklung nach sehr kurzer, aber durchaus bereits erfolgreicher Anlaufszeit rasch ein Ende.[3)] Die deutschen Filialen wurden liquidiert und die nach Kriegsende zutagetretende vollständige Zerrüttung der deutschen Währung ließ schließlich sogar das Ende des Markakzeptes überhaupt kommen.

c) Das Wesen des "Wechselpensionsgeschäfts".

Charakterisierten wir im vorangehenden Kapitel, bei unserer Darleg ng über die bevorzugte Anlage von Devisen in Lon-

1) Schulze-Gävernitz: a.a.O., S.73.
2) Vgl. Riesser, Jakob: Zur Entwicklungsgeschichte der deutschen Großbanken mit besonderer Rücksicht auf die Konzentrationsbestrebungen, 2.Aufl., Jena 1906, S.108 ff. Weber, Adolf: a.a.O., S.177 ff. Ehlen, Karl Josef: Die Filialgroßbanken. Entwicklung und Stellung im deutschen Kreditsystem. (Beiträge zur Erforschung der wirtschaftlichen Entwicklung. Hrsg. v.Prof. Dr.M.E.Kamp, Bonn.) Stuttgart 1960, S.47 ff.
3) Zu den bis 1914 geschaffenen Auslandsniederlassungen siehe: Ahrens, Karl: Die deutschen Auslandsbanken, Würzburg 1939, S.82 f. und 131 f., und Bank-Archiv Jg.1941, S.215.

doner Akzepten, bis zu einem gewissen Grade in qualitativer Hinsicht die Forderungen der deutschen Kreditbanken gegenüber dem Auslande vor dem 1.Weltkrieg, so wollen wir durch einen kurzen Abriß des Wesens der "Wechselpension" in ähnlicher Weise einen Teil der "Verpflichtungsseite" des für die damalige Epoche typischen Bankverkehrs mit dem Ausland beschreiben.

Was haben wir aber unter dem "Wechselpensionsgeschäft", das die deutschen Banken vor allem mit Kreditinstituten des französischen Sprachgebietes (Frankreich, Belgien, Schweiz)[1] betrieben, zu verstehen? Neumeier[2] erklärt die "Wechselpension" wie folgt: "Unter 'Pension' im allgemeinen versteht man in der Börsensprache Belehnungsgeschäfte von internationalem oder besser intervalutarischem Charakter. Das Wechselpensionsgeschäft besteht darin, daß deutsche Banken für im Ausland aufgenommene größere kurzfristige Kredite deutsche Inlandswechsel - in der Hauptsache lauteten diese früher einzeln auf kleine Summen - paketweise der ausländischen Bank als Sicherheitspfand 'in Pension' geben."

Die rein banktechnische Seite dieser Verpfändung von Inlandsforderungen im Ausland, die große Ähnlichkeit mit dem Lombardgeschäft im Inlandsverkehr der Banken untereinander hatte, soll uns nicht interessieren.[3]

Ein "Wechselpensionsgeschäft" kam natürlich nur dann in Frage, wenn der Diskontsatz des kreditgebenden Landes weit unter dem des kreditnehmenden lag.[4] Was waren aber die Gründe, daß diese Geschäfte so häufig getätigt wurden?[5]

---

1) Schulze-Gävernitz: a.a.O., S.92, sowie Obst, Georg und Hintner, Otto: Geld-, Bank- und Börsenwesen, 34. Aufl., Stuttgart 1955, S.610.

2) Neumeier, Josef: Die Wandlungen im Devisenhandel, Münchener Diss. 1931, S.44.

3) Es sei hier auf den Aufsatz von Suntych (Suntych, Fritz: Die Technik der Wechselpensionen. In: Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, 6.Jg., Leipzig 1911/12, S. 1 ff. u. 57 ff.) verwiesen. Desgleichen Bachenheimer, Wilhelm: Das Devisenleihgeschäft in Deutschland nach dem Kriege, Frankfurter Diss. 1928, S.81 ff.

4) Schmidt, Fritz: a.a.O., S.211. 5) Neumeier: a.a.O.,S.45.

1. Die Wechsel waren wegen der Geringfügigkeit der Beträge, auf die sie lauteten, ungeeignet, als Devisen mit dem Zwecke der Geldmarktanlage umzulaufen. Paketweise, außerdem vor allem mit dem Blankoindossament einer bekannten deutschen Großbank versehen, waren sie aber geeignet, als Sicherung für günstige Auslandskredite zu dienen.

2. In dieser untersuchten Periode, mit der fast einseitigen Ausrichtung des Zahlungs- und Kreditverkehrs mit dem Auslande auf Auslandswechsel, spielte das Wechselpensionsgeschäft die Rolle des heutigen Swapgeschäftes: Durch die Kombination des Kaufs von Wechselmaterial (Diskontierung) und des gleichzeitigen Verkaufs auf Termin (Rediskontierung) sicherte sich die französische Bank gegen Wechselkursschwankungen für die Zeit des Kredites und wälzte das Valutarisiko auf die deutsche Bank ab. -

Durch den Ausbau des Telephon- und Telegraphennetzes während und nach dem 1.Weltkrieg und der dadurch mitbedingten Verdrängung des Auslandswechsels durch die direkte Auszahlung aus Auslandsguthaben wurde das "Wechselpensionsgeschäft" in gleichem Maße vom Swapgeschäft verdrängt. Nach einem Bericht der Zeitschrift "Bank"[1] sollen vor dem Kriege manchmal zwischen einer und zwei Milliarden Mark in Paris, Brüssel und London gelegen haben.

3. Die Auslandsforderungen und -verpflichtungen der deutschen Kreditbanken in der Zwischenkriegszeit.

a) Das Auslandsgeschäft der deutschen Banken in der Zeit nach dem 1.Weltkrieg bis zur Aufhebung der Devisenzwangswirtschaft im Jahre 1927.

Das Ende des 1.Weltkrieges bedeutete gleichzeitig zunächst auch das Ende fast des gesamten Außenhandels Deutschlands. Insbesondere das Auslandsgeschäft der Kreditbanken zeigte

1) Bank, Jg. 1922, S. 549.

die Spuren des Krieges. So waren die kurz vor dem Krieg mühselig aufgebauten Auslandsniederlassungen vollständig aufgelöst und viele bewährte alte Geschäftsverbindungen zerrissen worden. Zudem herrschte tiefes Mißtrauen gegenüber der deutschen Währung, so daß ausländische Geschäftspartner sich zunächst nur ungern auf Geschäfte mit dem Verlierer des Krieges einließen. Der Krieg selbst löste jenen bekannten Prozeß der Geldvermehrung aus, der sich nach Kriegsende noch lawinenartig vergrößerte: Da in Kriegszeiten ein Großteil der Produktionsfaktoren Einkommen für seine Arbeit in der Rüstungsindustrie bezieht, also für Arbeit bei der Herstellung nichtkonsumierbarer Kriegsgüter, kommt es zu einer Disproportionalität zwischen Konsumgüterangebot und Konsumgüternachfrage, die den Inflationsprozeß auslöst. Angeheizt wird dieser Prozeß natürlich ununterbrochen durch die Kriegsfinanzierung des Staates.[1] Mit Stucken[2] können wir für die Inflationszeit den Zeitraum ansetzen, der zwischen Krieg und dem 20.November 1923 verstrich, dem Tag, an dem von der Mark die Vorkriegs-Dollarparität in Billionen erreicht wurde.

Wenn Dobransky[3] bei seiner Untersuchung der Geldmarktstatistik Deutschlands sinnvollerweise erst mit dem Jahre 1924, also nach der Inflationszeit und der Stabilisierung der Mark[4], einsetzt, so mag für uns das Jahr 1927 als Stichjahr unserer Untersuchung der Auslandsforderungen

---

1) Hierzu ausführlich u.a.: Liefmann, Robert: Die Geldvermehrung im Weltkriege und die Beseitigung ihrer Folgen, Stuttgart-Berlin 1918. Cassel, Gustav: Das Geldwesen nach 1914. (Schriften des Weltwirtschafts-Instituts der Handels-Hochschule Leipzig, (Hrsg.v.Prof.E.Schultze , Bd.1.) Leipzig 1925. Prion, Willi: Der internationale Geld- und Kapitalmarkt nach dem Kriege, München-Leipzig 1918 u.a.m.

2) Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1953, a.a.O., S.31.

3) Dobransky, Rudolf: Probleme und Ergebnisse der Statistik des Geldmarktes (unter Zugrundelegung der Verhältnisse in den Vereinigten Staaten, England und Deutschland nach dem Weltkriege), Dresden 1937, S.128.

4) Verwiesen sei hier auf das gleichnamige Buch: Schacht, Hjalmar: Die Stabilisierung der Mark, Berlin-Leipzig 1927, S.64 ff.

und -verpflichtungen gelten, also ein noch späterer Zeitpunkt. Dies vor allem aus zwei Gründen:
Gleichzeitig mit Ausbruch des 1.Weltkrieges brachen die wirtschaftlichen Beziehungen zu vielen Staaten ab und der grenzüberschreitende Zahlungsverkehr wurde durch Devisenverordnungen fast vollständig zum Erliegen gebracht. "Nach Beendigung des Krieges machte trotz Wiederaufnahme der zwischenstaatlichen Verbindungen der Verfall der deutschen Währung den Erlaß einer Reihe weiterer Devisengesetze notwendig, so daß erst nach der Stabilisierung der Mark und nach Aufhebung der Devisenverordnung ein regelrechter Devisenhandel in die Wege geleitet werden konnte. Ein vollständig freier Devisenmarkt war indes erst nach dem Fortfall der letzten Beschränkungen des Devisenverkehrs, durch die Verordnung vom 22.2.1927 hergestellt." [1)]

Der zweite Grund wurde bereits an anderer Stelle ausführlich beschrieben, so daß wir uns jetzt mit dem Hinweis begnügen können, daß nämlich erst ab 1927 brauchbares Material für unsere Untersuchung zur Verfügung steht. Vorher war nie eine Statistik der Devisenbestände der Kreditbanken zustande gekommen und erst nachträglich ist es uns jetzt möglich, in die damals vertraulich behandelten statistischen Tabellen, die seit dem Jahre 1927 bei der Reichsbank eingingen, Einblick zu nehmen.

Den Schritt zur Aufhebung der Devisenzwangswirtschaft tat man wohl vor allem, um endlich einmal die Chance zu bekommen, die andauernde Passivität der Handelsbilanz bei gleichzeitig steigender Verschuldung gegenüber dem Ausland anzugehen. Insbesondere die Gläubigerländer, wie die USA, sollten durch die Reintegrierung der Mark in den internationalen Devisenverkehr angeregt werden, sich einer Entlastung Deutschlands von seinen Schulden nicht mehr in den Weg zu stellen. Die Last der Reparationsverpflichtungen lag ja unverändert schwer auf Deutschland, und ewig konnte man sich auch nicht auf die Hilfstätigkeit des Auslandes verlas-

1) Neumeier: a.a.O., S. 4 f.

sen.[1] Nicht zuletzt aber bot ein guter Verlauf der Inlandskonjunktur Gelegenheit, sich mehr als bisher den Problemen des Außenhandels zuzuwenden. So schreibt die Reichsbank in ihrem Geschäftsbericht: "Die allmähliche Besserung der deutschen Wirtschaftslage, die schon in der zweiten Hälfte des Jahres 1926 begonnen hatte, nahm im großen und ganzen bis in die zweite Hälfte 1927 zu, um sich auch für den Rest des Jahres zu behaupten. Sie trug im wesentlichen den Charakter einer Inlandskonjunktur und vollzog sich in all ihren Phasen unter weitgehender Verwendung ausländischen Leihkapitals." [2]

Daß vor der Stabilisierung der Mark, einer einigermaßen günstigen Inlandskonjunktur und der schließlich folgenden Aufhebung der Devisenbeschränkungen seitens der Banken nicht an einen großen Geschäftsverkehr mit dem Auslande zu denken war, ist aus der Schwäche zu verstehen, mit der die Banken aus der Inflationszeit herauskamen. Als Beispiel mögen die Zahlen dienen, die Ehlen[3] für die Filialgroßbanken anführt: "Wie nachhaltig dieser Kapitalverlust war, geht daraus hervor, daß die fünf Filialgroßbanken und die Mitteldeutsche Creditbank[4] noch 1928 trotz vielseitiger Bemühungen nur 780,4 Mill.RM eigene Mittel gegen 1 181 Mill.RM im Jahre 1913 aufwiesen."

b) Die Liberalisierung des deutschen Zahlungsverkehrs mit dem Ausland und die wachsende Verschuldung der deutschen Kreditbanken.

An anderer Stelle, bei den Quellen unseres Untersuchungsmaterials, führten wir aus, daß für den uns nun inter-

---

1) Hierzu: Kreyenpoth, Johannes: Die Auslandshilfe für das Deutsche Reich, Gießener Diss. 1929.

2) Verwaltungsbericht der Reichsbank für das Jahr 1927, S.3.

3) Ehlen: a.a.O., S.8.

4) Die vier D-Banken sowie die Commerz- und Privat-Bank und die Mitteldeutsche Creditbank.

essierenden Zeitabschnitt von 1927-1931 zum ersten Mal brauchbares statistisches Material zur Verfügung steht. Nach der Aufhebung der Devisenbewirtschaftung begann die Deutsche Reichsbank im Jahre 1928 eine Statistik der Auslandsposten der Kreditbanken anzufertigen, und zwar erfolgte die Erhebung auf Grund von vertraulichen Angaben, die von den Zwischenbilanzbanken mit eingereicht werden mußten. Leider stützen sich die vorhandenen Zahlenangaben in dem zu betrachtenden Zeitraum fast ausschließlich auf die Werte der Berliner Großbanken. Für die Gesamtheit aller Kreditbanken, die Zwischenbilanzen einreichten, existieren nur geschätzte Werte der Auslandseinlagen, also der Zusammenfassung der Auslandsgläubiger und der Spareinlagen aus dem Ausland in einem Posten. Wenn wir diese Zahlen wegen ihrer geringen Aussagefähigkeit und wegen der in ihnen enthaltenen Ungenauigkeit vernachlässigen und uns bei unserer Untersuchung in der Hauptsache auf die Auslandsposten der Großbanken beschränken, so können wir das mit gutem Gewissen tun, wie nachfolgende Tabelle zeigen wird. Die Gruppe der Berliner Großbanken ist so stark an den nur geschätzten Passiva aller Zwischenbilanzbanken beteiligt, daß wir erstere ohne weiteres als typisch für die Gesamtheit aller Zwischenbilanzbanken nehmen können.

Auslandseinlagen in Mio. RM

1	2	3	4
Jahr (Ende)	Berliner Großbanken	Alle Kreditbanken, die Zwischenausweise einreichen.[1)]	Prozentsatz von 2 an 3
1928	4 751	5 142	92 %
1929	5 106	5 930	86 %
1930	4 670	5 421	86 %
1931	2 144	2 896	74 %

Quelle: Vertraulicher Teil der graphisch-statistisch. Tabellen der Reichsbank.
1) = geschätzt.

Neben der Tatsache, daß in diesen Jahren -und daran hat sich bis heute noch nicht viel geändert-[1] mindestens drei Viertel der Außenhandelsgeschäfte von den Großbanken finanziert wurden, können wir noch folgende interessante Erscheinung obiger Tabelle entnehmen: Nach der Aufhebung der Devisenbewirtschaftung wurden die außenwirtschaftlichen Beziehungen zuerst von den Großbanken angeknüpft. Dies ist leicht aus ihrer Größe und ihrer internationalen Bekanntheit zu erklären. Zugleich mag uns dieses allmähliche und nur zögernde Übergreifen auf kleinere Institute verdeutlichen, wie stark das Risiko bei grenzüberschreitenden Geld- und Kreditvorgängen eingeschätzt wird, sei es das Risiko, das im wirtschaftlichen Status der Kunden begründet sein kann, sei es die Gefahr, die in möglichen Valutaveränderungen liegen kann.

Bevor wir uns einer Analyse der Struktur und der Veränderungen der Auslandsposten der Großbanken zuwenden, wollen wir versuchen festzustellen, wie hoch das Auslandsgeschäft der Großbanken an deren gesamten Geschäftsvolumen beteiligt war. Diese Frage ist zunächst einmal von Interesse, wenn wir rein quantitativ eine Aussage machen wollen über das Auslandsengagement der Großbanken, die ja, wie wir bereits sahen, den größten Teil der Außenhandelsgeschäfte unserer Volkswirtschaft besorgen. Zum anderen ist die Fragestellung noch im Laufe dieses Kapitels von Wichtigkeit, wenn wir auf die Verschuldung des deutschen Kreditbankensystems Ende der zwanziger und Anfang der dreißiger Jahre eingehen, die dann infolge der plötzlichen Zurückziehung der Auslandsgelder zu einem Chaos führte. Der folgenden Tabelle können wir entnehmen, daß an der Gesamtsumme der Aktiva die Auslandsaktiva mit ca. 14% und die Auslandspassiva an der Gesamtheit der Passiva mit ca. 37-39% beteiligt waren.

---

1) Vgl. Ehlen, Karl Josef: a.a.O., S.48.

Berliner Großbanken
(in Mio. RM.)

1	2	3	4	5	6	7
Jahr (Ende)	Aktiva insges. 1)	Auslands-aktiva 2)	Prozent von 3 an 2.	Passiva insges. 1)	Auslands-passiva 2)	Prozent von 6 an 5.
1928	12 673	1 732	14%	12 673	4 940	39%
1929	13 765	1 956	14%	13 765	5 295	38%
1930	12 976	1 798	14%	12 976	4 859	37%

Quelle: 1) Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich: Jg. 1930 (S.354), 1931 (S.334), 1932 (S.330).
2) Vertraulicher Teil der graphisch-statistischen Tabellen der Reichsbank.

Wir müssen uns stets vor Augen halten, wie problematisch eine strukturelle Untersuchung des vorhandenen Zahlenmaterials der Auslandsposten ist. Die Auslandsaktiva und Auslandspassiva der Kreditbanken stehen uns in dem zu untersuchenden Zeitraum nur als jährliche Werte zur Verfügung. Es ist uns also beispielsweise nicht möglich, eine Aussage über die Devisenumsätze durch die Kreditbanken während eines Jahres zu machen, oder eine Untersuchung der saisonalen Schwankungen der Auslandsforderungen und -verpflichtungen vorzunehmen. Nach Neumeier[1] erfuhren die Umsätze im gesamten Devisenhandel Ende der zwanziger Jahre eine beträchtliche Ausdehnung gegenüber der Vorkriegszeit, damit natürlich auch die Umsätze der hauptsächlich am Außenhandel beteiligten Großbanken. Neumeier nennt als Ursachen:
1) Die Ausweitung des Außenhandels gegenüber der Vorkriegszeit. Dabei trat, wie wir noch sehen werden, die Fakturierung in RM außerordentlich stark hinter der Abwicklung von

1) Neumeier, Josef: a.a.O., S. 6-14.

Außenhandelsgeschäften in fremden Währungen zurück. Die ausländischen Gläubiger wollten, um Währungsrisiken zu entgehen, stets ihren eigenen Währungen den Vorrang einräumen. Außerdem taten der zeitweilige, durch den 1.Weltkrieg bedingte Abbruch der Handelsbeziehungen, sowie die danach unmittelbar einsetzende Entwertung der RM ein übriges.

2) "Eine weitere wesentliche Veränderung erfuhr der Devisenhandel durch die Vermehrung der Währungen, wodurch insbesondere die Arbitrage eine Ausdehnung erfuhr."[1)]

3) Die politisch bedingten Devisenübertragungen hatten auch auf Grund der Reparationsleistungen Deutschlands eine große Ausweitung erfahren, was zu großen Belastungen der Devisenmärkte führte, die wiederum letztlich den Vertrauensschwund in die deutsche Währung förderten: Die Nachfrage an den Zahlungsterminen nach ausländischen Währungen ließ die ausländischen Wechselkurse steigen und den deutschen Kurs sinken.

4) Der Bedarf der deutschen Wirtschaft nach fremdländischem Kapital -Deutschland war von einem großen Gläubigerland zu einem großen Schuldnerland geworden- dieser Bedarf ließ die Nachfrage nach Devisen steigen und erhöhte damit auch die Umsätze an den Devisenbörsen.

5) Der allgemeine Währungsverfall in den ersten Nachkriegsjahren steigerte gleichzeitig die Spekulations- und Arbitragetätigkeit auf den Devisenmärkten. Denn mit dem Grad der Unruhe der Wechselkurse steigen die Gewinnchancen.[2)]

6) Infolge der starken Kursbewegungen auf dem Devisenmarkt und des allgemeinen Vertrauensschwundes in die verschiedenen Währungen kam es ausgangs der zwanziger Jahre zu großen Goldverschiebungen zwischen den Ländern, die natürlich auch von großem Einfluß auf die Umsätze der Devisenmärkte ware.-

Doch nun zurück zu der Untersuchung der uns zur Verfügung stehenden jährlichen Auslandsposten der Berliner Großbanken:

---

1) Neumeier, Josef: a.a.O., S.7.

2) Neumeier nimmt nicht in seiner Untersuchung der Nachkriegsjahre wie wir eine Unterteilung in bestimmte Zeitabschnitt vor. Obiges Argument entfällt für den jetzt von uns behandelten Zeitraum von 1928-1931; es sei hier nur wegen der Vollständigkeit der Quellenangabe aufgeführt.

Die Aktivseite des Ausweises der Berliner Großbanken während der Jahre 1928-1931 wird ganz eindeutig bestimmt durch die Werte zweier Konten, und zwar durch das Konto "Im Ausland zahlbare Wechsel und Schecks" und vor allem durch das Konto "Kurzfällige liquide Forderungen gegen Kreditinstitute im Ausland". Diesen hohen Anteil ebengenannter Konten an der Gesamtsumme der Auslandsaktiva zu zeigen, soll Aufgabe nachfolgender Tabelle sein.

Auslandsaktiva der Berliner Großbanken
(in Mio. RM.)

1	2	3	4	5	6
Stand Jahresende	Im Ausl. zahlb. Wechsel u. Schecks	Kurzfrist. Forderungen	Summe aus 2+3	Auslandsaktiva insges. 1)	Prozentsatz von 4 an 5.
1928	258	929	1 187	1 732	68%
1929	391	896	1 287	1 956	66%
1930	324	730	1 054	1 798	59%
1931	62	122	184	756	24%

Quelle: Vertraulicher Teil der graphisch-statistischen Tabellen der Reichsbank.

1) Bei einzelnen Terminen höher als die Addition der angegebenen Einzelpositionen.

Wir können aber noch weitere Tatsachen obiger Tabelle entnehmen: Während noch -wie an anderer Stelle bereits angeführt- in der Zeit vor dem 1.Weltkrieg die Bestände des Kontos "Wechsel und Schecks" weit die Bestände aller übrigen Auslandskonten übertrafen, bleiben sie jetzt weit hinter den kurzfristigen Forderungen gegenüber ausländischen Banken zurück. So machen sie jetzt nur noch 1/4-1/2 der kurzfristigen Forderungen aus.

Während in den Jahren 1928 und 1929 noch ein Anstieg der Bestände auf diesen Hauptkonten zu beobachten ist, setzt im Jahre 1930 ein spürbarer Rückgang ein. Ursachen hierfür waren hauptsächlich die Restriktionsmaßnahmen der Reichsbank im Jahre 1930 und der einsetzende Vertrauensschwund in die deutsche Währung, so daß die Banken einen Teil ihrer Auslandsforderungen zur notwendig gewordenen Abdeckung der Auslandsverpflichtungen benützen mußten. Nicht zum geringsten Teil war es das Stocken der Reparationsverhandlungen im Herbst 1929, das diese Vertrauenskrise einleitete und zur Zurückziehung von Krediten seitens der Auslandsgläubiger führte. Inwieweit die Reparationsverpflichtungen Deutschlands immer wieder angetan waren, den Außenhandel und damit den Zahlungsverkehr mit dem Ausland zu stören, ja zu vernichten, hierauf einzugehen soll nicht unsere Aufgabe sein.[1] Wir wollen uns mit der gemachten Feststellung an dieser Stelle begnügen. -

Weit weniger bedeutsam ist der Anteil der übrigen Auslandsaktiva. Die an ausländischen Börsen lieferbaren ausländischen Wertpapiere betrugen 1929 nur 47, 1930 nur 27 und 1931 nur 16 Mio RM. Desgleichen lauten die Zahlen für die Konsortialbeteiligungen im Ausland für die entsprechenden Jahre nur über 29, 33 und 22 Mio RM. Die geringen Bestände an Aktiven auf den Konten "Reports und Lombards von Schuldnern im Ausland" (31, 41 und 11 Mio RM.) sind für den untersuchten Zeitraum ebenfalls sehr augenfällig. Einzig die dauernden Beteiligungen im Ausland weisen - im Gegensatz zu den übrigen Konten - von 1929 bis 1932 einen Anstieg von 53, über 58 und 61, auf 71 Mio RM auf. Es ist zu vermuten, daß ein Teil der Auslandsaktiva, die nach Erklärung der Devisenzwangswirtschaft im Jahre 1931 nicht mehr rechtzeitig repatriiert

1) Hierzu z.B. Mahlberg, Walter: Reparationssabotage durch die Weltwirtschaft. Leipzig 1928.

werden konnten, erzwungenermaßen in dieser Anlageform im Ausland belassen werden mußten. Die im Außenhandel so wichtigen sogenannten Dokumentenkredite, i. der Reichsbankstatistik als "Vorschüsse an das Ausland auf verfrachtete oder eingelagerte Waren" bezeichnet, nehmen in der uns zur Verfügung stehenden Statistik ebenfalls einen großen Anteil ein. Sie stiegen von 85 Mio RM im Jahre 1929 auf 159 im Jahre 1930, um 1931 unter dem Einfluß der sich bereits ankündigenden Weltwirtschaftskrise und der Einführung der Devisenzwangswirtschaft auf 125 und 1932 sogar auf nur 66 Mio RM zu fallen.

Bei der Gruppe "Schuldner im Ausland" wurde in den zu untersuchenden Jahren von 1928-1931 leider noch nicht, wie es später üblich war, zwischen ausländischen Kreditinstituten als Schuldner und "sonstigen Schuldnern" unterschieden. Hier lauten die Posten auf 279 Mio RM im Jahre 1928, 412 Mio RM im Jahre 1929, 414 Mio RM im Jahre 1930 und 333 Mio RM im Jahre 1931. Auch hier zeigt sich ganz deutlich die Tendenz, die zu dieser Zeit erfolgenden Auslandsabzüge zunächst durch Auflösung der Aktiva abzudecken. Die Auslandsabzüge werden sofort deutlicher erkennbar, wenn wir nun zur Untersuchung der Auslandspassiva der Berliner Großbanken während der Jahre 1928-1931 übergehen.

Wenn wir bei der Untersuchung der Aktivseite der Auslandsposten der Berliner Großbanken die unzureichende Aufgliederung der Auslandsschuldner bemängelten, so müssen wir ähnliches bei der Passivseite auch feststellen - wie an anderer Stelle ausgeführt, war ja die "Auslandsstatistik" der Kreditbanken in dieser Zeit noch im Aufbau begriffen. So werden bedauerlicherweise Nostroverpflichtungen, sonstige Gläubiger und Spareinlagen aus dem Ausland in einer Zahl zusammengefaßt. Die Zahlen für diesen Kontenblock, den wir vielleicht allgemein als Auslandseinlagen bei den Kreditinstituten bezeichnen können, lauten für die Jahre 1928, 1929, 1930 und 1931: 3 336, 3 229, 2 557 und 939 Mio RM.

Aus der immer rascher werdenden Verringerung der Bestände auf diesen Konten läßt sich eindeutig das Maß der Zurückziehung von Auslandsgeldern aus Deutschland in dieser Zeit erkennen. An dem Zustandekommen des großen Unterschiedes von 2 557 Mio RM und 939 Mio RM der Jahre 1930 und 1931 mag man das ganze Ausmaß des Rückflusses dieser Gelder ins Ausland ablesen.

Der zweite große Auslandsposten ist die Gruppe der "Kundschaftskredite bei Dritten im Ausland". Die Zahlen für die Jahre 1929-1931 lauten hier: 1 415, 1 877, 2 113, 1 205 Mio RM. Zusammen mit einem Teil der obigen Zahlen des vorangehenden Abschnitts handelt es sich hier ebenfalls um Verpflichtungen der Großbanken gegenüber ausländischen Banken.[1)]

Der dritte und letzte uns zur Verfügung stehende Posten ist der der "Anleihen und Hypotheken aus dem Ausland", der durch all die vier Jahre konstant 189 Mio RM aufwies. In den Jahren nach der Erklärung der Devisenbewirtschaftung wurde er dann Schritt für Schritt bis zum Stand Null abgebaut.

Bedauerlicherweise erfolgte erst im Jahre 1931 in der Reichsbankstatistik eine Aufgliederung der Auslandseinlagen in Fremdwährungs- und Reichsmarkverpflichtungen. Jedoch mögen die Zahlen für das Jahr 1931 (Auslandseinlagen insgesamt 2 144 Mio RM, davon 1 924 Mio RM Fremdwährungs- und 220 Mio RM Reichsmarkverpflichtungen) zeigen, wie es um das Vertrauen des Auslandes in die deutsche Währung durch all die Jahre bestellt war.

Der Untersuchung des Gesamtauslandsstatus soll nun die folgende Tabelle dienen:

---

1) Vgl. hierzu: Stucken, Rudolf: Liquidität der Banken, a.a.O., S.78.

Auslandsposten der Berliner Großbanken
(in Mio RM)

1	2	3	4
Jahr (Ende)	Auslandsforderungen [1]	Auslandsverpflichtungen [1]	Saldo 2-3
1928	1 732	4 940	-3 208
1929	1 956	5 295	-3 339
1930	1 798	4 859	-3 061
1931	756	2 333	-1 577

Quellen: Vertraulicher Teil der graphisch statistischen Tabellen der Reichsbank.
1) Bei einigen Terminen höher als die Addition der angegebenen Einzelpositionen.

Durch die Jahre von 1928 bis 1931 übersteigen die Auslandsverpflichtungen bei weitem die Auslandsforderungen. Dies mag zeigen, wie stark die deutsche Wirtschaft auf ausländisches Geld angewiesen war, denn bis zu einem gewissen Grade geben die Ausweise der Banken, wie ein Spiegelbild, die wirtschaftliche Situation der übrigen Wirtschaft wieder. Doch bevor wir die Verschuldensprobleme der Kreditbanken Ende der zwanziger und Anfang der dreißiger Jahre behandeln, soweit es der Rahmen dieser Arbeit zuläßt, wollen wir doch noch vorerst bei der Betrachtung des Auslandsstatus der Berliner Großbanken einen Moment verweilen.
In den Jahren von 1928-1930 betrug der negative Saldo stets mehr als 3 Mia RM, wobei ein Ansteigen des Saldos im Jahre 1929 auf 3,3 Mia RM besonders augenfällig ist. Hier war es insbesondere der Posten "Kundschaftskredite bei Dritten im Ausland", der diese Differenz anwachsen ließ.

Was waren nun die Ursachen der Auslandsverschuldung Deutschlands, und der Banken im besonderen? Ohne auf Details einzugehen[1], können wir drei Quellen für die Kapitalarmut Deutschlands in dieser Zeit nennen: Den verlorenen 1.Weltkrieg, die Inflationsjahre und die Tributzahlungen. Kapitalarmut sei hier verstanden als Mangel an Produktionsmitteln - sie waren durch den 1.Weltkrieg zerstört oder veraltet. Die Geldentwertung während der Inflationsjahre tat ein übriges, um Deutschland immer mehr von den ausländischen Rohstoffen abzuschneiden. Aus dieser Lage wird verständlich, warum man auf den Zufluß von Auslandskapital (unter Eingehen der Verpflichtung der Zinszahlung und Rückzahlung) großen Wert legte. Dabei kam nun den deutschen Banken, insbesondere den deutschen Großbanken, die Rolle der Mittelsmänner zwischen dem internationalen Geld- und Kapitalmarkt und der deutschen Volkswirtschaft zu.

Man hatte nun in diesem Zusammenhang den Banken von den verschiedensten Seiten den Vorwurf gemacht, daß sie sich damals zu bedenkenlos verschuldet hätten. Dagegen wendet aber Schlieper[2] ein, daß man den Banken nicht allein die Schuld zuschieben dürfe, denn tatsächlich seien "über die Banken ... nur ein Fünftel der vom Auslande an Deutschland gegebenen Kredite gegangen"; außerdem hätten für mehr als eine Milliarde unbenutzte Kreditlinien vor der Krise offengestanden.

Sehr bedeutsam war auch der Umstand, daß das kreditgebende Ausland, so z.B. die USA, seine Grenzen gegen Einfuhren sperrte, mit der Folge, daß Deutschland der Weg verbaut wurde, durch Warenlieferungen eher die Kredite abzutragen.

In den ersten Jahren nach der Stabilisierung der Mark bis in den Winter 1926/27 mögen die aufgenommenen kurzfri-

---

1) Ausführlich hier insbes. Lotz, Walter: Die Auslandskredite in ihrer finanziellen, wirtschaftlichen und sozialen Bedeutung. In: Schriften des Vereins für Socialpolitik, Bd.174, 3.Teil, München-Berlin 1928, S.1 ff. Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik1914-1953, a.a.O., S.69 ff.

2) Schlieper, Gustav: Die Entwicklung des Stillhalte-Abkommens. Sonderdruck aus "Bank-Archiv", XXXIII.Jg., Nr.11: Das Bankgewerbe im heutigen Staat, Berlin 1934, S.33.

stigen Auslandskredite dazu gedient haben, die Rohstoffeinfuhr zu erhöhen. Nachdem aber die Verpflichtungen aus den Dawes-Vereinbarungen größer wurden, d.h., wir mehr und mehr unseren ehemaligen Kriegsgegnern tributpflichtig wurden, benützte man die Auslandskredite dazu, nicht unseren Produktionsapparat zu verbessern, sondern den Tributverpflichtungen nachzukommen. Man bezahlte also Schulden durch Aufnahme neuer Schulden.[1)]

Ab 1927 waren es vor allem die Privatunternehmen, die ausländische Kredite aufnahmen, um durch Umwandlung dieser Devisen in den Besitz inländischer Geldmittel zu kommen. Die in diesen Jahren erfolgte Beseitigung der Devisenbeschränkungen ermöglichte diese Operationen. Eine ähnliche Erscheinung, nur handelte es sich nicht allein um die Hereinnahme von Auslandskrediten, sondern in der Hauptsache um die Auflösung von Auslandsaktiva, konnten wir im Jahre 1959/60 in der Bundesrepublik beobachten. Auch hier versuchten die Banken durch Diskontieren von Devisen ihre Liquidität zu verbessern. Allerdings war hier diese Liquiditätsknappheit durch die aus konjunkturellen Gesichtspunkten notwendig gewordenen Restriktionsmaßnahmen der Deutschen Bundesbank zustande gekommen.

Worin bestand nun die Schuld der deutschen Wirtschaft im allgemeinen und der deutschen Kreditbanken im besonderen an dieser so wenig erfreulichen Erscheinung der hohen Auslandsverschuldung Ende der zwanziger und Anfang der dreißiger Jahre? Die Schuld lag vor allem darin, daß man sich folgender Erkenntnis verschloß: "Man hätte sparen und nicht konsumieren müssen, um aus Ersparnissen anstatt aus Krediten investieren zu können."[2)]
Nicht unerwähnt darf bleiben, daß die Kredite Deutschland vom Ausland, insbesondere von den USA, bis zu einem gewissen Grade auch aufgedrängt wurden. Denn bei einer Verweigerung der in ihren Ländern nicht unterzubringenden Kredite hätte das Ausland argumentiert : Wie kann

---

1) Wiedenfeld, Kurt: Die Entstehung und Bedeutung der deutschen Auslandsverschuldung. Sonderdruck aus "Bank-Archiv", XXXIII.Jg., Nr.11: Das Bankgewerbe im heutigen Staat, Berlin 1934, S.21.
2) Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1953, a.a.O., S.76.

Deutschland seinen Reparationsverpflichtungen je nachkommen, wenn es die Kredite ablehnt, die dem Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft dienen können? [1]

c) Die Quanten und Strukturen der Auslandskonten der Banken und deren Wandlung in der Weltwirtschaftskrise.

In der Zeit der Weltwirtschaftskrise, von der auch Deutschland außerordentlich stark erfaßt wurde, steht uns ein interessantes Dokument zur Untersuchung der Forderungen und Verpflichtungen der deutschen Kreditbanken gegenüber dem Ausland zur Verfügung. Der sogenannte Layton-Bericht [2] stellt nahezu das einzige ausführlichere Dokument dar,das uns Einblick in die Veränderungen auf den Auslandskonten der Kreditbanken während der entscheidenden Monate der Weltwirtschaftskrise gewährt. Auf ihn wollen wir uns in der Hauptsache in diesem Kapitel stützen. Das an anderer Stelle untersuchte Material, das uns jetzt aus den Archiven der Deutschen Bundesbank zugänglich gemacht wurde, ist aus folgenden Gründen hier zur Untersuchung ungeeignet: Es fehlen

---

1) Da es nicht Aufgabe dieser Arbeit ist, ausführlich auf den Gesamtkomplex der Auslandsverschuldung dieser Zeit einzugehen, da aber die deutschen Kreditbanken in diesen Strom der Auslandsverschuldung mit einbezogen waren, sei noch abschließend einige Literatur über die Auslandsverschuldung dieser Zeit genannt: Beckerath, Herbert v.: Die Gefahren übermäßiger Auslandskredite für Währung und Wirtschaft. In: Die Kreditwirtschaft. II. Teil. Kölner Vorträge. Leipzig 1927, S. 1 ff. Gutmann, Franz: Auslandskredite und Auslandsverschuldung. (Wirtschaftsprobleme der Gegenwart. Hrsg. v.Adolf Weber.) Berlin 1930. Liefmann, Robert: Vom Reichtum der Nationen. Untersuchungen über die sogenannten Reparationsfragen und die internationalen Verschuldungs- und Währungsprobleme, Karlsruhe 1925. Ders.: Inlandskapital,Auslandskapital,Kriegstribute. (Weltwirtschaftliche Vorträge und Abhandlungen. Hrsg.v.Ernst Schultze.Heft 8.) Leipzig 1930. Insbes. S.73 ff. Schacht, Hjalmar: Eigene oder geborgte Währung. (Vortrag v.18.11.1927.) Leipzig 1927.

2) Das Basler Gutachten über die deutsche Wirtschaftskrise. Der Layton-Bericht. Bericht des auf Empfehlung der Londoner Konferenz von 1931 ernannten Sachverständigen-Ausschusses bei der B.I.Z. Frankfurt/Main. 1931.

zunächst Zahlenangaben für die Gesamtheit der deutschen Kreditbanken und es sind nur Werte der Berliner Großbanken in dem nun zu untersuchenden Zeitraum vorhanden. Da aber selbst diese Angaben nur für das Jahresende gelten, und da die entscheidenden Vorgänge sich in den Monaten Mai, Juni und insbesondere Juli 1931 abspielten, sind sie zu einer Analyse im Rahmen dieses Kapitels nicht geeignet. Dafür haben wir aber bei den Zahlenangaben des Layton-Berichtes kleine Ungenauigkeiten in Kauf zu nehmen, die sich daraus ergeben, daß ein kleiner Anteil der Werte auf Schätzungen beruht. Jedoch wurde diesen Statistiken vom Sachverständigenausschuß der B.I.Z. bescheinigt[1], daß es sich um "eine zutreffende Wiedergabe der Wirklichkeit" handelt. An anderer Stelle betont die deutsche Enquête-Kommission, die die Zahlen zu diesem Bericht zusammenstellte[2]: "Da der gegenwärtige Anteil der kurzfristigen Auslandsverpflichtungen obiger 28 Bankfirmen nach unserer Schätzung etwa 85 Prozent der kurzfristigen Auslandsverpflichtungen aller deutschen Banken umfaßt,dürften die aus der Befragung gewonnenen Ergebnisse bezüglich der Art der Kredite, der Fälligkeiten und der hauptsächlichsten Gläubigerländer im großen und ganzen für alle deutschen Banken zutreffend sein."

Rekapitulieren wir noch einmal - soweit es für diese Arbeit interessant ist - die Stationen,die zur Wirtschaftskrise 1931 führten: Nachdem sich die deutsche Wirtschaft von dem starken Konjunkturrückschlag im Jahre 1927 erholt hatte und die Wirtschaftslage sich so gebessert hatte, daß Deutschland noch im gleichen Jahr zum freien Devisenverkehr übergehen konnte, leitete der Zusammenbruch der New Yorker Börsenhausse im Herbst 1929 die Weltwirtschaftskrise ein, die auf Grund der engen wirtschaftlichen Verflechtung der USA mit der übrigen Welt auch zu einer schweren Depression in Deutschland führte.[3] Das Mißtrauen in die deutsche Wirt-

1) Layton-Bericht: a.a.O., S. 13.
2) ebd., S. 35.
3) Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1953, a.a.O.,S.79.

schaft bewirkte bereits in dieser Zeit die ersten großen Abzüge ausländischer Guthaben und die Flucht deutschen Kapitals über die Grenzen. Der Zusammenbruch der Oesterreichischen Creditanstalt am 13.Mai 1931 und schließlich die Schließung der Schalter der Darmstädter- und Nationalbank am 13.Juli, sowie die innerpolitischen Unruhen, ausgelöst durch die Reichstagswahl,beschleunigten den Rückzug der Auslandsgelder, der weder durch die Interventionen der Reichsbank[1], noch durch die Einengung des inländischen Kreditvolumens seitens der Kreditbanken[2] aufgehalten werden konnte. So mußte die Reichsbank das zur Stützung des freien Devisenverkehrs dienende Gold und die auf Gold lautenden kurzfristigen Devisen zur Deckung der laufenden Verpflichtungen in so starkem Maße heranziehen, daß sie von Ende Mai bis Ende Juli 1931 fast 2 Mia RM an Gold und Devisen an das Ausland abgab.[3]

Warum aber hatte der Auslandsrun für die deutschen Kreditbanken im Jahre 1931 so verheerende Folgen? Auch vor dem Kriege wiesen die deutschen Kreditbanken unter ihren Kreditoren nicht unerhebliche Beträge ausländischer Gelder auf. Aber nach einer Schätzung Rosenstiels[4] betrug der Anteil der Auslandsgelder an der Gesamtsumme der Kreditoren nie mehr als 15 bis 20 Prozent. In den Nachinflationsjahren nahm der Anteil der Auslandsgelder immer mehr zu, um kurz vor dem Run bei den Berliner Großbanken auf etwa 45 Prozent der Kreditoren zu steigen. Diese Mittel hatte das ganz erhebliche Zinsgefälle nach Deutschland hineingetragen. - Bevor wir uns aber dem eigentlichen Zahlenmaterial zuwen-

---

1) Layton-Bericht: a.a.O., S.6.

2) Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1953, a.a.O., S.83.

3) Weber, Adolf: a.a.O., S.68.

4) Rosenstiel, Fritz: Liquiditätserkenntnisse der Kreditkrise. In: Die Wirtschaftskurve. Hsrg. v.Ernst Kahn. Jg. 1932, Frankfurt/ M.1932, S. 217.

den, sei eine wichtige Feststellung an dieser Stelle gemacht. Wie Stucken schreibt[1], hätten all die Versuche Schachts,das Chaos aufzuhalten, viel erfolgreicher sein können, wenn alle, also öffentliche Körperschaften, Kreditbanken und private Unternehmungen, die von der Reichsbank verlangte Zurückhaltung gegenüber ausländischen Krediten geübt hätten. Noch einmal in den Jahren 1959/60, auch einer Epoche freien Devisenverkehrs, werden wir ein ähnliches Divergieren von Geschäftspolitik der Kreditbanken und der Notenbankpolitik feststellen müssen. Auch heute noch gilt, wie wir später sehen werden, Stuckens Urteil über jenen Zeitabschnitt[2]: "Die Vorgänge zeigen uns, wie die Macht der Notenbank auf dem Gebiet von Geld und Kredit Grenzen hat, sofern sie nicht Gefolgschaft findet..." -

Die Zahlen des Layton Berichtes bezüglich der kurzfristigen Auslandsforderungen und -verpflichtungen betrafen zwei Termine, nämlich Ende März und Mitte Juli 1931, also den Zeitraum, der den Höhepunkt der deutschen Wirtschaftskrise darstellte. Der Monat Juli brachte dann auch schließlich auf Grund von Notverordnungen vom 15. und 18.Juli und 1.August[3] das Ende des freien Devisenverkehrs.

Folgende Ergebnisse zeitigte die Erhebung bei den sechs Berliner Großbanken, vier anderen Zwischenbilanzbanken und achtzehn großen Privatbankiers:
Die Gesamtverschuldung gegenüber dem Ausland sämtlicher deutscher Banken wurde Mitte Juli 1931 auf ungefähr 5,1 Mia RM angesetzt, wobei die einzelnen Institutsgruppen wie folgt an dieser Summe beteiligt waren:

---

1) Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1953, a.a.O., S.75.

2) ebd., S.76.

3) RGBl. I, S.366, 373 und 421.

Berliner Großbanken (6) (durch Enquête erfaßt)	rd. 3,1 Mia RM
Sonstige Zwischenbilanzbanken (geschätzt)	ca. 0,7 Mia RM
18 große Privatbankiers (durch Enquête erfaßt)	rd. 1,0 Mia RM
Sonstige nichterfaßte Banken u.Bankiers (Schätzg.)	0,3 Mia RM
	5,1 Mia RM

Quelle: Layton-Bericht.

Aus obiger Quelle können wir erneut die Tatsache entnehmen, daß der Großteil der grenzüberschreitenden Geld- und Kreditvorgänge von den deutschen Großbanken abgewickelt wird, auch wenn es sich wie hier um die Auslandsverschuldung handelt.

Doch wenden wir uns jetzt den kurzfristigen Auslandsverpflichtungen Ende März und Mitte Juli 1931 zu. In dieser Tabelle können wir folgende interessante Tatbestände erkennen: Neben den Gesamtwerten der kurzfristigen Verpflichtungen an obengenannten Terminen läßt diese Übersicht das Maß des Rückganges dieser Verpflichtungen erkennen. Durch die Aufspaltung der Gesamtsumme nach Ländern sehen wir, welchen Ländern und in welchem Maße die deutschen Banken verpflichtet waren und wie stark der Rückzug der Auslandsgelder von den einzelnen Ländern betrieben wurde.

Gesamte kurzfristige Auslandsverpflichtungen der Banken am 31.März und Mitte Juli 1931

	31.März 1931		etwa Mitte Juli 1931		Differenz	
	in Mill. RM	in %	in Mill. RM	in %	in Mill. RM	in %
USA	2 093	37,1	1 629	37,1	- 464	- 37,2
England	1 153	20,4	1 051	23,9	- 102	- 8,2
Holland	546	9,7	336	7,6	- 210	- 16,8
Frankreich	369	6,5	297	6,8	- 72	- 5,8
Schweiz	785	13,9	581	13,2	- 204	- 16,4
Schweden	122	2,2	101	2,3	- 21	- 1,7
Sonst.Länd.	571	10,2	398	9,1	- 173	- 13,9
Summe :	5 639	100,0	4 393	100,0	-1246	-100,0

Quelle: Layton-Bericht.

Um die ganze Problematik der kurzfristigen Auslandsverschuldung der deutschen Kreditbanken im Jahre 1931 zu erkennen, wollen wir zunächst die vorherige Tabelle der Gesamtverpflichtungen aufgliedern nach Kassadevisen, Remboursverpflichtungen und Markguthaben der ausländischen Gläubiger. Endlich nach einer Tabelle der Fälligkeiten der Verpflichtungen und einer Gegenüberstellung mit den Auslandsforderungen ist es uns dann möglich, eine Aussage zu machen, in welchem Prozentsatz die einzelnen Bestände an Auslandsverpflichtungen durch Auslandsforderungen gedeckt waren.

Von den vorgenannten Gesamtverpflichtungen gegenüber dem Ausland entfallen auf:

	31.März 1931	Mitte Juli 1931	Differenz
Kassadevisen	2 240 Mio RM	1 262 Mio RM	- 978 Mio RM
Rembours verpfl	2 630 Mio RM	2 392 Mio RM	- 238 Mio RM
Markguthaben ausl.Gläubiger	766 Mio RM	739 Mio RM	- 27 Mio RM

Quelle: Layton-Bericht.

Übersicht über die Fälligkeitstermine der kurzfristigen Auslandsverpflichtungen (etwa Mitte Juli)
(Nur Kassadevisen und Rembours verpflichtungen)

	Kassadevisen		Rembourse		Kassendevisen u. Rembourse	
Fällig bis:	Mio RM	%	Mio RM	%	Mio RM	%
Ende Juli	586	46,5	481	20,1	1 067	29,2
Ende August	304	26,1	734	30,7	1 038	28,4
Ende September	136	10,7	836	34,9	972	26,6
Ende Oktober	46	3,6	233	9,7	279	7,6
Später	154	12,2	108	4,6	262	7,2
Nach vorh.Kündig.	7	0,6	-	-	7	-
Div.Fälligkeiten	29	2,3	-	-	29	1,0
Summe:	1 262	100,0	2 392	100,0	3 654	100,0

Quelle: Layton-Bericht.

Wie der Layton-Bericht selbst betont[1] "beschränken sich die Angaben der Banken fast ausschließlich auf die Mitteilung der im Ausland unterhaltenen Nostroguthaben". Leider sind in diesen Werten Auslandswechsel und -schecks nicht enthalten. Jedoch erinnern wir uns der an anderer Stelle bereits beschriebenen Erscheinung, daß aus verschiedenen Gründen in der Zeit nach dem 1.Weltkrieg diesen beiden Konten bei weitem nicht mehr die Bedeutung zukam, wie es noch in den ersten beiden Jahrzehnten seit der Jahrhundertwende der Fall war. Von daher wirkt das Fehlen der Positionen Wechsel und Schecks schon nicht mehr so gravierend. Daß die Positionen Beteiligungen, Konsortialgeschäfte und Debitoren nicht aufgeführt sind, kann mit einem gewissen Grad von Berechtigung sogar vertreten werden. Denn im Falle eines Auslandsrun, wie er Mitte Juli 1931 in Deutschland erfolgte, sind die Bestände auf diesen Konten zum großen Teil als illiquide zu bezeichnen.

Kurzfristige Auslandsforderungen
(Fast ausschließlich Nostroguthaben)

	in Mio RM	%
USA	233	42,8
England	96	18,5
Holland	59	11,4
Frankreich	16	3,0
Schweiz	27	5,3
Schweden	40	7,7
Sonstige Länder	59	11,3
Summe:	520	100,0

Quelle : Layton-Bericht.

Durch die verhältnismäßig flüssigen Forderungen an das Ausland (vorwiegend Nostroguthaben bei ausländischen Ban-

1) Layton-Bericht: a.a.O., S.37.

ken) wurden folgende Verpflichtungen gegenüber dem Ausland gedeckt:[1)]

a) die kurzfristigen Auslandsverpflichtungen insgesamt mit 11,8 %,
b) die von Mitte bis Ende Juli fällig werdenden Verpflichtungen aus Leihdevisen und Rembourskrediten mit 46,9 %,
c) die von Mitte Juli bis Ende August fällig werdenden Verpflichtungen aus Kassadevisen und Rembourskrediten mit 24,2 %.

d) Die Auswirkungen des Stillhalteabkommens und des Übergangs zur Devisenzwangswirtschaft im Jahre 1931 auf das Auslandsgeschäft der Banken.

Mitte Juli, als die völlige Erschöpfung ihrer greifbaren Devisenreserven drohte, erließ die Reichsbank zunächst eine provisorische Devisensperre (RGBl.I.S.366,373,421). Einige Tage später trat in London eine Siebenmächtekonferenz zusammen. Die Konferenz ernannte bei der B.I.Z. in Basel einen Sachverständigenausschuß, der einen Plan für die weitere Behandlung der kurzfristigen Auslandskredite in Deutschland ausarbeiten sollte. Diesen beiden Institutionen sind die Hauptgrundsätze des Stillhalteabkommens zu verdanken. Welches aber waren die Grundsätze des Moratoriums?[2)]

1. Aufrechterhaltung der Kreditlinien und Schutz der deutschen Pfänder, Sicherheiten und Guthaben;
2. Wiederbenutzung der Akzeptkredite durch Ersatzziehungen;
3. Mithaftbarmachung des Schuldners, für dessen Rechnung die deutsche Bank den betreffenden ausländischen Kredit an-

---

1) Vgl. Layton-Bericht: a.a.O., S.37.
2) Schlieper: a.a.O., S.35.

weist und der von dem mithaftenden Schuldner gestellten Sicherheiten, d.h. eine völlige juristische und technische Revolutionierung des früheren Rembourskreditsystems; 4. die sogenannte non-discrimination, d.h. die Verhinderung bevorzugter und ungeregelter Rückzahlungen an den einzelnen ausländischen Bankgläubiger.

Daß trotz erneutem Abschluß von weiter modifizierten Stillhalteabkommen durch die eingeführte Devisenbewirtschaftung der Geld- und Kreditverkehr der deutschen Banken mit dem Ausland immer mehr abgewürgt wurde, bleibt nur allzu verständlich. Das ganze System der Devisenbewirtschaftung ging doch darauf aus, "den gesamten Devisenverkehr, den Erwerb ebenso wie die Veräußerung von ausländischem Geld oder Forderungen auf ausländisches Geld gegen inländisches Geld, einer Überwachung und einem Genehmigungsverfahren zu unterwerfen, da sonst mangels ausreichender Kontrolle mit gesetzwidrigem Erwerb von Devisen oder Verwendung von Devisenbeständen in erheblichem Maße gerechnet werden mußte".[1)]

Uns soll an dieser Stelle nicht das ganze Netz von Gesetzen, Durchführungsbestimmungen und Richtlinien interessieren, die im Jahre 1931 und in den nachfolgenden Jahren der Devisenzwangswirtschaft zugrunde lagen.[2)] Wichtig bleibt für uns vielleicht nur noch die Tatsache,daß in der folgenden Zeit die Devisen zu einem amtlichen Zwangskurs abgerechnet werden mußten, da sich bald herausstellte, daß die Devisennachfrage das Angebot an Devisen in Deutschland weit überschritt. Das neue System der Devisenbewirtschaftung hatte den Vorteil, daß es der Reichsbank möglich war, die Verteilung der knappen Devisen unter dem Gesichtspunkt des Staats- und Volkswirtschaftsnutzens vorzunehmen,und diese nicht mehr den Marktgesetzen von Angebot und Nachfrage zu überlassen brauch-

1) Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1953, a.a.O., S.92.
2) Vgl. hierzu: Hasse,Ernst: Die Krisenmaßnahmen des Jahres 1931. Referat II/4.Untersuchungsausschuß für das Bankwesen 1933. Berlin 1933.

te[1]. Doch werden die nachfolgenden Zahlen beweisen, von welch abwürgendem Einfluß die Devisenbewirtschaftung auf die Auslandsposten der Kreditbanken war. Natürlich hatte die Devisenbewirtschaftung auch mit einer strengen Regelung der Ein- und Ausfuhr Hand in Hand zu gehen, um es nicht zu Schwierigkeiten beim Abrechnungsverkehr mit dem Ausland kommen zu lassen. Da hiervon die Problematik unseres Themas nicht unmittelbar berührt wird, wollen wir auf keine weiteren Einzelheiten dieses Verrechnungsverkehrs eingehen. Erwähnt sei nur am Rande die im Auslandsverkehr dieser Jahre auftretenden Formen der Askimark (Ausländer-Sonderkonto für Inlandszahlungen) und der Registermark, die zur Glattstellung von Export- und Importvorgängen dienten, bzw. zur Benützung ursprünglich festgefrorener Auslandsforderungen zum Verbrauch innerhalb von Deutschland.

Folgende Tabelle soll uns nun zeigen, wie die Devisenbewirtschaftung mit all ihren juristischen und wirtschaftlichen Konsequenzen auf das Volumen der Aktiva und Passiva der Berliner Großbanken gewirkt hat. Auch hier müssen wir uns auf die Werte der Großbanken beschränken, da entsprechende Zahlen für die Gesamtheit der deutschen Kreditbanken nicht zur Verfügung stehen.

Berliner Großbanken
(in Mio RM)

Jahr:	Auslandsaktiva	Auslandspassiva	Saldo
1928	1 732	4 940	-3 208
1929	1 956	5 295	-3 339
1930	1 798	4 859	-3 061
1931	756	2 333	-1 577
1932	611	2 074	-1 463
1933	441	1 362	- 921
1934	340	1 078	- 738
1935	275	971	- 696
1936	198	876	- 678
1937	175	834	- 659
1938	160	799	- 639
1939	109	695	- 586

Quelle: Vertraulicher Teil der graphisch statistischen Tabellen der Reichsbank.

1) Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik. 1914-1953, a.a.O., S.94.

Die Auslandspassiva waren im Jahre 1931 gegenüber dem Vorjahre um mehr als die Hälfte zurückgegangen. Der Rückgang der Auslandsaktiva um ungefähr 1 Milliarde, von 1,7 Milliarden RM auf 0,7 Milliarden RM, mag vor allem daraus zu erklären sein, daß die Aktiva zu einem Großteil dazu gedient haben müssen, den Rückzug der Gelder aus dem Ausland abzudecken. Vom Jahre 1931 an wurden dann die Aktiva und Passiva weiter Schritt für Schritt abgebaut. Eine ähnliche Erscheinung können wir bei der Betrachtung der Salden während der gleichen Jahre feststellen. Für die Tatsache, daß der Abbau der Salden sich aber verlangsamte und während der Jahre 1935 bis 1938 fast zum Stillstand kam, müssen wir die Erklärung darin suchen, daß ein Großteil der in den Passiva ausgewiesenen Beträgen aus den an anderer Stelle bereits erwähnten "festgefrorenen" Auslandsgeldern bestand.

Hiermit wollen wir die Betrachtung der Forderungen und Verpflichtungen der Banken während der Zwischenkriegszeit abschließen, denn der bei der Reichsbank zentralisierte Devisenverkehr mit seinen Anmelde- und Genehmigungsverfahren ließ keine wirkliche privatwirtschaftliche Dispositionsfreiheit für die Geschäftsbanken. Ein Zeichen hierfür mag allein schon der geringe Umfang der Auslandsposten sein. So betrug der Bestand der Auslandspassiva im Jahre 1939 gegenüber dem Jahre 1929 nur noch 1/8, der Bestand der Auslandsaktiva sogar nur noch 1/19 des damaligen Volumens. - Der Eintritt Deutschlands in den Krieg im Jahre 1939 setzte schließlich dem internationalen Verkehr der deutschen Kreditbanken für mehrere Jahre ein Ende.

4. Die Forderungen und Verpflichtungen der Kreditbanken gegenüber dem Ausland in der Nachkriegszeit nach 1945.

a) Das Auslandsgeschäft der Banken unmittelbar nach dem 2.Weltkrieg.

Im Jahre 1945 war durch die Militärregierungen jeglicher ziviler Waren- und Dienstleistungsverkehr mit dem Ausland in den drei Besatzungszonen verboten worden. Das Militärgesetz Nr.53 in seiner ursprünglichen Fassung verbot alle Geschäfte, die sich auf Devisenwerte bezogen. Die Militärregierungen waren überdies bestrebt, alle noch in Deutschland vorhandenen Devisenwerte einzuziehen und sie erließen entsprechende Konfiszierungsgesetze.

Die ersten Außenhandelsgeschäfte wurden ebenfalls von Institutionen der Besatzungsmächte abgewickelt. (JEIA=Joint Export Import Agency in der Bizone und Oficomex in der französischen Besatzungszone).[1] Im Jahre 1947 wurde erstmalig Privatfirmen erlaubt, selbst Außenhandelskontakte zu suchen, jedoch hatten die Abschlüsse von Außenhandelsgeschäften immer noch gemäß den Richtlinien der JEIA zu erfolgen. Für diese Importe und Exporte unterhielt die Militärregierung im In- und Ausland Konten, auf denen die Ein- und Auszahlungen abgewickelt wurden. Erst mit der Gründung der Bank deutscher Länder[2] am 1. 3. 1948 bekam die Trizone ein zentrales deutsches Organ der Devisenbewirtschaftung, das befugt war, Devisengeschäfte abzuschließen, Konten im Ausland zu unter-

---

1) Vgl. Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1953, a.a.O., S.224.

2) MRG Nr.60 der amerikanischen Besatzungsmacht.
VO. Nr. 129 der britischen Militärregierung.
VO. Nr. 203 der französischen Militärregierung.

halten und für die Außenhandelsbanken[1] allgemeine Genehmigungen und Einzelgenehmigungen zu erteilen.[2]

Die ersten Nachkriegsjahre waren durch eine strenge Devisenbewirtschaftung gekennzeichnet. "Die Außenhandelsbanken bekamen vorerst keine Devisenwerte in die Hand, sondern konnten nur die RM- und DM-Gegenwerte weiterleiten. Erst gegen Ende dieser Periode kamen sie durch die Erlaubnis zum Ankauf von Schecks, Sichttratten und Akzepten und zur Einrichtung von Sammelkonten auch im eigentlichen Devisenverkehr zum Zuge."[3] Über die so erhaltenen Devisenwerte konnten sie jedoch nur auf dem Umweg über die BdL verfügen.

In der Zeit bis zur Währungsreform, die durch Rationierung, Kontingentierung und Preisstopp gekennzeichnet war, hätte ein freier Devisenverkehr gar nicht funktionieren können. Der künstliche Preisstopp hätte im Falle eines freien Devisenverkehrs sofort zu einem Ausverkauf des ohnehin kleinen Gütervolumens Deutschlands geführt und die deutsche Währung sofort inflationiert. Erst durch die Währungsreform waren das Preisniveau, der Binnen- und Außenwert der Währung soweit ausbalanciert und dem internationalen Niveau angepaßt worden, daß man darangehen konnte, die strengen Devisenbeschränkungen aufzulockern. Dies war natürlich auch der Moment, an dem man den Außenhandelsbanken vermehrt Funktionen im grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr

---

1) Die Außenhandelsbanken traten faktisch das Erbe der früheren Devisenbanken an, die das Privileg des Zahlungsverkehrs mit dem Ausland hatten. Die Verleihung des Charakters einer Außenhandelsbank erfolgte zunächst durch die Militärregierung, später durch die BdL. Ihre Hauptaufgabe war die Abwicklung des finanziellen Teils der Ein- und Ausfuhrgeschäfte, insbesondere der damit verknüpften Devisengeschäfte.

2) Eine Sammlung der "Devisenbewirtschaftungsgesetze und sonstigen Vorschriften devisenrechtlichen Inhalts" wurde mit Ergänzungslieferungen von der BdL selbst herausgegeben, Köln 1951. Sowie: Harmening, Rudolf und Duden, Konrad: Die Währungsgesetze, München-Berlin 1949. Dazu Ergänzungsband, München-Berlin 1950.

3) Grabley, Giselher: Das Devisengeschäft der Außenhandelsbanken und seine technische Durchführung, Frankfurter Diss. 1955, S.13.

übertragen konnte. So wurden im Jahre 1949 die ersten Sammelkonten von Außenhandelsbanken "as agent of Bank deutscher Länder" eingerichtet. Es entfiel zwar die Ablieferungspflicht an die BdL, jedoch war diese berechtigt,überschüssige Beträge abzuschöpfen oder benötigte Beträge abzugeben.[1] Schritt für Schritt wurden weitere Beschränkungen aus der Devisenbewirtschaftung gegenüber anderen Ländern aufgehoben. Am 1.März 1950 nahm die BdL den Kassahandel in all denjenigen Währungen auf, in denen Sammelkonten oder Ein- und Auszahlungskonten bestanden. Seit dem 15.Mai 1950 war es schließlich den Außenhandelsbanken erlaubt, Devisentermingeschäfte mit der BdL, anderen Außenhandelsbanken, Importeuren und Exporteuren abzuschließen.

Der Devisenhandel der Außenhandelsbanken (seit 1950) erfolgte zu Kursen, die die BdL festsetzte.[2] Eine weitere Station bildete zu Beginn des Jahres 1952 die Erlaubnis,daß die Außenhandelsbanken Sorten untereinander handeln durften. Mit der Einführung der amtlichen Notierungen für Devisen am 15.Mai 1953 wurde auf Grund zwischenstaatlicher Vereinbarungen für bestimmte Devisen der multilaterale Handel mit dem Ausland zugelassen. Er erstreckte sich auf die der EZU angehörenden Länder, weiterhin den US-Dollar, den kanadischen Dollar und freie Schweizer Franken. Letztere frei konvertierbaren Währungen konnten von den deutschen Außenhandelsbanken im Arbitrageverkehr mit dem Ausland nur gegeneinander, nicht aber gegen Verrechnungs-DM oder andere gebundene Währungen gehandelt werden. Das galt jedoch nur für den intervalutarischen Kassahandel. Der intervalutarische Terminhandel wurde erst am 30.September 1953 zugelassen. Es folgte nacheinander die allmähliche schrittweise Erlaubnis, Fremdwährungswechsel im Ausland zum Diskont zu geben, wenn

1) Dieses Übereinkommen wurde zuerst mit den Niederlanden getroffen.

2) Vgl. Mitteilung der BdL Nr. 7099/50.

der Zusatz "as agent of Bank deutscher Länder" vorhanden war.[1)]

Im März 1954 erhielten die Außenhandelsbanken die Erlaubnis, untereinander Leihgeschäfte zur Abwicklung devisenrechtlich genehmigter Kundengeschäfte abzuschließen, und zwar in den Währungen, in denen der Kassahandel unter den Banken zugelassen war.[2)] Ein ganz großer Schritt in Richtung freierer Gestaltung des auswärtigen Zahlungsverkehrs bedeutete schließlich die Errichtung von "frei konvertierbaren DM-Konten" und "beschränkt konvertierbaren DM-Konten".[3)]
Auf frei konvertierbaren Konten durften Zahlungen erfolgen, deren Überweisung in das Ausland in frei konvertierbarer Währung devisenrechtlich genehmigt war. Der ausländische Kontoinhaber durfte seine Guthaben auf diesem Konto zu Zahlungen aller Art nach dem Ausland und dem Bundesgebiet benutzen.
Die nicht frei konvertierbaren Devisenbeträge, etwa die der weichen EZU-Abrechnungswährungen, durften über die beschränkt konvertierbaren DM-Konten gezahlt und abgehoben werden.

Mit dem bis jetzt dargelegten Abriß der Stadien des Außen- und damit Devisenhandels, sowie der Stellung der Banken in dieser Zeit der sich immer mehr lockernden Devisenbewirtschaftung können wir es nun genug sein lassen.[4)] Nach der doch einmal erforderlichen Darstellung des devisenrechtlichen und betriebswirtschaftlichen Rahmens, innerhalb dessen sich das Außenhandelsgeschäft der Banken rund ein Jahr-

1) Vgl. Mitteilung der BdL Nr.7008/54.

2) Vgl. Mitteilung der BdL Nr.7026/54.

3) Runderlaß Außenwirtschaft Nr.24 v.22.3.54 sowie Mitteilung der BdL Nr.7031/54 u. 7043/54.

4) Bei einer speziellen Untersuchung der Entwicklung des Außenhandelsgeschäfts der Banken unter einem betriebstechnischen und devisenrechtlichen Aspekt sei auf die bereits zitierte Arbeit von Grabley hingewiesen.

zehnt abwickeln mußte, können wir uns im folgenden Kapitel wieder mehr den Quanten der Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen zuwenden. Dies ist ja letztlich das Hauptanliegen dieser Arbeit im allgemeinen und dieses historischen Abschnitts im besonderen.

b) Die Europäische Zahlungsunion und die Devisenbestände der Banken.

Ab April 1956 veröffentlichte die BdL, bzw. die Deutsche Bundesbank im statistischen Anhang ihrer Monatsberichte eine Statistik der "DM-Verpflichtungen der Außenhandelsbanken auf DM-Abkommenskonten, frei und beschränkt konvertierbaren DM-Konten, sowie liberalisierten Kapitalkonten und DM-Sperrkonten."
Bevor wir uns einer Untersuchung dieses Zahlenmaterials zuwenden, wollen wir uns zum besseren Verständnis dieser Zahlen noch einmal in groben Zügen[1)] die Abwicklung des internationalen Zahlungsverkehrs in dieser EZU-Periode in das Gedächtnis zurückrufen: Der deutsche Schuldner zahlte in DM durch seine Außenhandelsbank an die BdL. Diese schrieb den gleichen Betrag einem Verrechnungskonto gut und wies das entsprechende Zentralnoteninstitut im Ausland an, den ausländischen Gläubiger auszuzahlen. Im umgekehrten Falle hatte der ausländische Schuldner seine Schuld an sein Zentralnoteninstitut zu zahlen, dieses erteilte der BdL den Zahlungsauftrag in DM. Die BdL belastete dann das DM-Konto des ausländischen Zentralnoteninstituts und überwies den Betrag über eine Außenhandelsbank an den deutschen Gläubiger. Der auf einem solchen Verrechnungskonto des Zentralnoteninstituts auftretende Saldo ging in die EZU-Rechnung

1) Für eine ausführlichere Darstellung des Devisenverkehrs in einer Devisenzwangswirtschaft sei hingewiesen auf: Schmidt, Günther: Ausfuhr und Einfuhr in ihrer Bedeutung für die Geldschöpfung in den Westzonen, Erlanger Diss. 1951, S. 43.
Eine genaue Darstellung des EZU-Systems findet sich auch in der wiederholt zitierten Arbeit von Grabley, S. 32 ff.

ein und wurde dann dort ausgeglichen. So gestaltet war der Zahlungsverkehr der deutschen Außenhandelsbanken, wie er sich in dieser strengen zentralisierten Form am Anfang der EZU-Periode mit den meisten Ländern abwickelte; mit der zunehmenden Liberalisierung des Außenhandels dezentralisierte sich der Zahlungsverkehr der Außenhandelsbanken mit den meisten EZU-Ländern immer mehr. Die Kreditinstitute unterhielten bei befreundeten Banken im Ausland laufende Konten in der jeweiligen Landeswährung und führten DM-Konten für Devisenbanken des Auslandes. Diese DM-Konten sollen sogleich noch in diesem Kapitel zur Darstellung kommen. Der deutsche Schuldner zahlte direkt auf das DM-Konto, das die Hausbank seines ausländischen Gläubigers in Deutschland unterhielt, oder er beauftragte seine Außenhandelsbank, aus ihrem laufenden Konto im Ausland an den ausländischen Gläubiger zu zahlen. Auf dem gleichen Wege erhielt ein deutscher Gläubiger auch seine Forderungen aus dem Ausland.

Die Kreditbanken selbst hatten die Möglichkeit - reichten ihre Devisenbestände einmal nicht aus -, sich dieselben von befreundeten Banken im In- und Ausland zu beschaffen, oder überschüssige Devisen auf diese Weise abzusetzen.
Wir hatten bereits hier die Vorwegnahme eines Teils der EZU-Abrechnung vor uns. Sollte aber der Fall eingetreten sein, daß auch auf dieser Stufe der Abrechnung Devisenbeträge nicht abzusetzen oder zu beschaffen waren, so geschah dies dann auf der Börse. In der dezentralisierten Form der EZU-Abrechnung beschränkte sich die Beteiligung der Zentralbank darauf, für die Kursstabilisierung, den Spitzenausgleic und die monatliche Abrechnung zu sorgen.[1)]

Die "Kurspflege" hatte so zu erfolgen, daß die BdL die Verpflichtung übernahm, durch eventuell notwendigen An- oder Verkauf von Devisen an der Börse so zu intervenieren, daß

---

1) Vgl. Grabley: a.a.O., S.34.

die festgesetzte Bandbreite der Devisenkurse nicht über- oder unterschritten wurde. Diese Bandbreite zwischen oberem und unterem Interventionspunkt betrug - und daran hat sich auch nach der Konvertibilisierung der DM nichts geändert - 1,5%. Doch was waren nun die Charakteristika des EZU-Systems?[1)]

1. Die EZU war ein multilaterales Abrechnungssystem. Das heißt, jedes Mitgliedsland besaß nur eine Zahlungsbilanz gegenüber der Gesamtheit des EZU-Raumes. Die Zahlungsbilanz des gesamten EZU-Raumes befand sich also stets im Gleichgewicht; denn es wurde beispielsweise der negative Saldo eines Landes stets durch einen positiven eines anderen oder mehrerer anderer Länder aufgehoben.

2. Im engsten Zusammenhang mit dieser Erscheinung sind auch die technischen Voraussetzungen des Kreditmechanismus der Union zu sehen. Die Finanzierung des laufenden Saldos eines Landes war verbindlich in Abkommen zwischen den Mitgliedern festgelegt worden, und zwar in den Bestimmungen über das Verhältnis von Kreditgewährung und Goldzahlungen. Die Einräumung von Kreditfazilitäten war durch die zunehmende Liberalisierung des Waren- und Dienstleistungsverkehrs und wegen der mangelnden Devisenreserven vieler Länder unumgänglich geworden. Die Kredite waren ihrer Höhe nach durch die vereinbarten Quoten der Länder begrenzt, jedoch standen sie jederzeit und ohne vorherigen Genehmigungsantrag zur Überbrückung kurzfristiger Zahlungsbilanzungleichgewichte zur Verfügung.

3. Das dritte Merkmal der EZU-Abrechnung bestand darin, einen Teil der Salden in Gold oder Dollar auszugleichen, und zwar mit einem für Gläubiger und Schuldner unterschiedlichen Satz, der überdies noch im Laufe der Zeit Veränderungen erfuhr.

---

1) Bei diesem kurzen Abriß stützen wir uns hauptsächlich auf: Mangoldt, Hans Karl v.: Die Europäische Zahlungsunion und ihre Aufgaben bei der Neuordnung des internationalen Zahlungsverkehrs, (Kieler Vorträge. Hrsg.v. Prof.F.Baade.) Kiel 1953, S. 4 ff.

Das übte auf die notorischen Schuldnerländer den heilsamen Druck aus, durch interventionistische binnenwirtschaftliche Maßnahmen zu versuchen, aus dieser Schuldnerposition herauszukommen.[1] Für die Gläubiger der EZU bot diese Vereinbarung die Möglichkeit, mit Hilfe von Gold und Dollars in Austauschbeziehungen mit Ländern anderer Währungsräume zu treten. Die Gläubiger der EZU wären nur dann bereit gewesen, der Union Kredite zu geben, wenn wenigstens ein Teil ihrer europäischen Überschüsse in einer Währung ausgeglichen wurde, die es ihnen ermöglichte, eventuell vorhandene Defizite mit anderen Währungsräumen abzudecken.-

Welche Währungskategorien erscheinen nun in der nach Monatsberichten der Bundesbank angefertigten Tabelle?[2]
a. Die frei konvertierbare DM war die harte Kategorie der DM, sie war jederzeit offiziell in alle anderen Hartwährungen umwandelbar;
b. Die Abkommens-DM und die beschränkt konvertierbare DM (Beko-DM) gehörten beide zur weichen DM-Kategorie. Die Un-

---

1) Ende des Jahres 1950, Anfang 1951 bereiteten die Zahlungsverpflichtungen gegenüber der EZU der BR gewisse Schwierigkeiten: Westdeutschland hatte bei dem Wiederaufbau eines liberalisierten innereuropäischen Handels die Rolle eines Schrittmachers übernommen, ohne daß die meisten Partnerländer Gleichwertiges dafür geboten hätten. Als im Gefolge der Koreakrise die Rohstoffpreise rapide anzogen und die deutschen Exportgüter ihr Preisniveau hingegen fast durchwegs beibehielten, wurden die terms of trade für die BR so ungünstig, daß es zu erheblichen Rechnungsdefiziten gegenüber der EZU kam. Mit Mitteln der Geldpolitik und einer kurzzeitigen Revision der Liberalisierungsmaßnahmen im Außenhandel versuchte man zunächst diese Schwierigkeiten zu beseitigen. Aber vor allem der günstigen Entwicklung der Zahlungsbilanzen der folgenden Jahre war es zuzuschreiben, daß diese Krise in kurzer Zeit überwunden werden konnte.
(Vgl. Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik, a.a.O., S.228 f.)

2) Vgl. Lipfert: a.a.O., S.49.

terscheidung zwischen Abkommens-DM und Beko-DM war nur für die Devisenbewirtschaftung einiger ausländischer Volkswirtschaften von Bedeutung; die westdeutsche Devisenbewirtschaftung ließ jederzeit und ohne mengenmäßige Beschränkung Umwandlungen in beiden Richtungen zu. Diese beiden DM-Formen waren also frei umtauschbar, und zwar in alle EZU-Währungen bezw. in alle Währungen derjenigen Länder, mit denen bilaterale Verträge bestanden. Im innereuropäischen Devisenhandel wurde die weiche DM auch als EZU-DM bezeichnet.

c. Die liberalisierte Kapitalmark, genaue Bezeichnung: Guthaben auf liberalisierten Kapitalkonten, abgekürzt Libka-Mark, war die Sonderkategorie der DM für die Teilnahme von Ausländern am westdeutschen Kapitalmarkt.

d. Schließlich sei noch die Sperr-Mark erwähnt. Auf den Konten dieser Kategorie erschienen im Anfangstadium der EZU, als die Devisenbewirtschaftung noch sehr streng gehandhabt wurde, naturgemäß die meisten Bestände. Aber bereits ab 30.9.1954 wurden auf diesem Konto nur noch die Sperr-Mark-Termingelder und die Sperr-Mark-Kündigungsgelder bis zum Ablauf dieser Fristen geführt. Von da ab lief dann das Konto allmählich bis zum Nullstand aus.

Die Verpflichtungen der Außenhandelsbanken in der jetzt untersuchten Periode in frei konvertibler DM fristeten anfänglich wegen der noch sehr streng gehandhabten Devisenbewirtschaftung ein unbedeutendes Dasein, indem sie beispielsweise im Dezember 1953 nur einen Stand von 3 Millionen DM aufwiesen. Mit zunehmender Liberalisierung des Handels- und Devisenverkehrs entwickelten sie sich im September 1958 bis zu einer Höhe von 847 Millionen DM.

Das Wachstum der Abkommens-DM und der beschränkt konvertierbaren DM lief parallel mit der Ausdehnung des Außenhandels, insbesondere des innereuropäischen EZU-Handels. Diese DM-Kategorie trat aber ab März 1958 ihre Rolle in zunehmendem Maße an die frei konvertible DM ab, welche

Die DM-Verpflichtungen der Außenhandelsbanken
(in Mio DM)

Zeit:	Abk.DM	Frei konv.DM	Beschr. konv.DM	Liberal. Kap.DM	Sperr-DM	Insgesamt
1953 Dez.	252	3	52	-	774	1 081
1954 März	249	3	63	-	778	1 093
Juni	320	12	118	-	647	1 097
Sept.	344	16	155	426	148	1 089
Dez.	361	22	219	480	65	1 147
1955 März	320	34	226	385	35	1 000
Juni	292	38	235	411	29	1 005
Sept.	335	47	284	427	11	1 104
Dez.	376	50	294	402	5	1 127
1956 März	286	47	337	375	3	1 048
Juni	373	121	380	443	3	1 320
Sept.	482	91	493	450	2	1 518
Dez.	531	74	506	479	2	1 592
1957 März	382	92	467	497	2	1 440
Juni	365	190	422	484	2	1 463
Sept.	851	226	671	499	2	2 249
Dez.	649	180	518	591	2	1 940
1958 März	389	576	117	578	1	1 661
Juni	326	453	194	548	1	1 522
Sept.	328	847	295	-	0	1 470

Quelle: Monatsberichte der BdL, bzw. Deutschen Bundesbank.

seit diesem Zeitpunkt ein sprunghaftes Wachstum ihrer Bestände aufzuweisen hatte.

Die Kontobestände der liberalisierten Kapital-Mark wurden im September 1954 erstmalig von der BdL mit einer Höhe von 426 Millionen DM und letztmalig im Juni 1958 mit 548 Millionen DM ausgewiesen. Der höchste Kontobestand betrug im Dezember 1957 591 Millionen Mark, der niedrigste 375 Millionen DM im März 1956. Die übrigen Zahlenangaben lassen ein stetiges, wenn auch durch einige Rückschläge unterbrochenes Wachstum zur letzten Notierung erkennen [1].

Das Sperr-Mark-Konto wies natürlich mit fortschreitender Liberalisierung einen höheren Kontostand in den ersten Jahren auf als gegen Ende dieser Tabelle. Der Höchststand von 778 Millionen DM im März 1954 wurde rasch bis auf 5 Millionen DM im Dezember 1955 abgebaut, um im September 1958 nur noch den Kontostand 0 aufzuweisen [2].

c) Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen der Kreditbanken vor und nach der Konvertibilisierung der OEEC-Währungen.

Die Überwindung der inflatorischen Gleichgewichtsstörungen vieler europäischer Währungen, die günstige Entwicklung der europäischen Zahlungsbilanzen gegenüber der

---

1) Die liberalisierte Kapital-Mark, die seit 1954 fast die einzige Möglichkeit zur ausländischen Kapitalanlage in Deutschland bot, hat mit dem 30.Juni 1958 aufgehört zu bestehen. Über die devisenrechtlichen Vorschriften, die von diesem Zeitpunkt an bis zur Konvertibilisierung der D-Mark für den Kapitalimport aus dem Ausland galten, informiert eine Zusammenstellung der Dresdner Bank: Ausländisches Kapital in Deutschland, o.O. 1958.

2) Als weitere "EZU-Literatur" sei noch abschließend erwähnt: Sinewe, Klaus: Grundlage und Entwicklung des Internationalen Zahlungsverkehrs nach dem zweiten Weltkrieg, Meisenheim/Glan 1954, S.108 ff.

Weltwirtschaft und die starke Anreicherung der Währungsreserven fast aller europäischen Länder bildeten einen günstigen Ausgangspunkt für den am 27.Dezember 1958 von den OEEC-Ländern gemeinsam unternommenen Schritt, die äußere Konvertierbarkeit ihrer Währungen gegenüber dem Dollar herzustellen. Diese Krönung der Arbeit der EZU war ein weiterer wichtiger Markstein in der Währungsgeschichte der Nachkriegszeit: Es entfielen die bisherigen Unterscheidungen zwischen Weichwährungsraum und nur beschränkt konvertierbaren Währungen und dem Hartwährungsraum, so daß seit dieser Zeit allen OEEC-Währungen der gleiche "Härtegrad" wie dem US-Dollar zukommt. Damit wurden zahlreiche Devisenvorschriften überflüssig, die den Zweck hatten, die Zahlungswege im Verkehr mit den beiden Währungsräumen voneinander getrennt zu halten. Es entfielen damit für Deutschland alle die im vorangehenden Kapitel besprochenen DM-Kategorien. Gleichzeitig wurde auch die EZU-Abrechnung hinfällig, die durch das EWA (Europäische Währungsabkommen) ersetzt wurde. Letzteres war schon Mitte 1955 für den Fall des Überganges zur äußeren Konvertibilität von den OEEC-Staaten vorbereitet worden. Hieran mag man erkennen, wie lange bereits die Konvertibilisierung einem allgemeinen Wunschtraum entsprochen hatte. [1)]

Diese kurzen Bemerkungen über die Konvertibilisierung mögen nur als Rahmen der nun folgenden Untersuchung des Zahlenmaterials dienen, wie es uns seit Anfang 1959 im statisti

---

1) Vgl. Mangoldt, Hans Karl v.: Zwischenbilanz der Konvertierbarkeitsbestrebungen, (Sonderschrift des Ifo-Instituts Nr.17.) Berlin-München 1955.
Lutz, Friedrich: Das Problem der Konvertibilität europäischer Währungen. In: Ordo, Bd. VI, 1954, S. 79 ff.

schen Anhang der Monatsberichte der Bundesbank unter dem Titel "Kurzfristige Forderungen und Verpflichtungen der Geschäftsbanken gegenüber dem Ausland" zur Verfügung steht. Eine profundere Darstellung der Probleme der Konvertibilität soll uns noch im letzten, dem währungspolitischen Teil dieser Arbeit interessieren.

Folgende zahlenmäßige Gegenüberstellung soll uns zunächst zeigen, wie stark sich die Konvertibilität als ein tiefer Einschnitt in den Auslandszahlungsverkehr der Geschäftsbanken im Jahre 1958 und 1959 ausgewirkt hat.

Kurzfristige Forderungen und Verpflichtungen der Geschäftsbanken gegenüber dem Ausland.

Jahresende	Saldo	Forderungen insgesamt	Verpflichtungen insgesamt
1955	- 1 397	524	1 921
1956	- 2 3o9	715	3 o24
1957	- 2 285	1 32o	3 6o5
1958	- 1 551	1 919	3 47o
1959	- 272	3 471	3 743
196o	- 2 526	2 368	4 894
1961	- 2 262	3 926	6 188

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank. Dezember 1961.

Aus diesen Zahlen ist eindeutig die Ausdehnung des Geschäftsvolumens der Banken gegenüber dem Ausland zu erkennen: Die Auslandsaktiva, die noch im Dezember 1958 1,9 Milliarden DM betrugen, erhöhten sich im folgenden Jahr auf 3,4 Milliarden DM. Die Auslandsverpflichtungen vergrößerten sich von 3,4 auf 3,7 Milliarden DM. Der Rückgang der Auslandsforderungen im Jahre 196o auf 2,3 Milliarden soll uns noch an anderer Stelle ausführlicher beschäftigen, wenn wir auf die Problematik der manchmal

auftretenden Diskrepanz von Geschäftspolitik der Kreditbanken und Währungspolitik der Notenbank zu sprechen kommen. Soviel sei nur an dieser Stelle vorweggenommen: Das Anwachsen des Saldos von o,2 Milliarden DM im Jahre 1959 auf 2,5 Milliarden DM im folgenden Jahr kam vor allem durch die Repatriierung von Auslandsaktiva in ganz großem Stil, bei gleichzeitiger vermehrter Verschuldung im Ausland zustande. Doch betrachten wir nun einmal ins Detail gehend die Entwicklung der Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen der Geschäftsbanken:
Die außergewöhnlich gute Entwicklung der westdeutschen Konjunktur der letzten Jahre, Hand in Hand gehend mit der zunehmenden Liberalisierung des Zahlungsverkehrs mit dem Ausland, wirkte sich eindeutig auf das Volumen des Auslandsgeschäfts der deutschen Geschäftsbanken aus: Betrugen im März 1957 noch die Auslandsforderungen der Banken rund o,8 Milliarden DM, so erreichten sie im Februar des Jahres 1962 einen Stand von rund 7,3 Milliarden DM. In gleicher Weise wuchs der Umfang der Auslandsverpflichtungen im gleichen Zeitraum von 3,1 auf 5,3 Milliarden DM, hauptsächlich hervorgerufen durch die Steigerung der Einlagen von rund 2,o auf 3,4 Milliarden DM. Doch verbleiben wir gleich einmal bei den Auslandsverbindlichkeiten. Sie entwickelten sich, wie die Tabelle im Anhang zeigt, mit einem fast gleichmäßigen Trend, der Rückgänge und Wachstum in weit kleineren Schritten erfolgen läßt, als dies beispielsweise bei den weit unregelmäßiger und stärker erfolgenden Ausschlägen der Gesamtheit der Auslandsforderungen zu beobachten ist. In den meisten Monaten überstiegen die Auslandsverbindlichkeiten die Auslandsforderungen und sorgten so für einen negativen Saldo. In welchen Ursachen müssen wir diese Erscheinung begründet sehen? Es sind vor allem folgende Quellen, die den hohen Umfang der Auslandspassiva zustande kommen lassen.
Seit dem Jahre 1951 weist die Bundesrepublik, wie nachfolgende Tabelle zeigt, eine stark aktive Warenhandels- und Dienstleistungsbilanz auf:

Saldo der Waren- und
Dienstleistungsbilanz
(in Mio DM)

Jahr:		
	1950	- 2 477
	1951	+ 797
	1952	+ 2 337
	1953	+ 4 203
	1954	+ 4 038
	1955	+ 2 971
	1956	+ 5 600
	1957	+ 7 642
	1958	+ 7 838
	1959	+ 6 990
	1960	+ 7 442
	1961	+ 6 481

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

Die obige Tabelle mag uns eine Vorstellung geben, welche großen Devisenzahlungen vom Ausland an die Bundesrepublik in den vergangenen Jahren zu erfolgen hatten; um die notwendige Zahlungsbereitschaft sicherzustellen, mußte das Ausland entsprechende "working accounts" in Westdeutschland unterhalten. Jedoch machen diese Bestände in der Gesamtheit der Auslandseinlagen wohl nur den geringeren Teil aus; weit mehr war es der hohe Stabilitätsgrad der D-Mark und die im Vergleich zu vielen Ländern hohe Verzinsung, die das Ausland veranlaßte, hohe Einlagen bei deutschen Banken zu unterhalten

Schließlich wurde der Umfang der Auslandsverpflichtungen auch aus den kurzfristigen Auslandskrediten gespeist:

Immerhin überstiegen im September 1960 die im Ausland aufgenommenen Kredite erstmalig die 1-Milliarden-Grenze und bereits im Juni 1961 sogar die 2-Milliarden-Grenze. Die jahrelang anhaltende gute westdeutsche Konjunktur, der durch die hohe inländische Kreditnachfrage bedingte oftmalige Mangel an Liquidität und die auf Liquiditätseinengung ausgerichtete Restriktionspolitik der Deutschen Bundesbank veranlaßten die deutschen Kreditbanken, sich stärker, als es in früheren Jahren der Fall war, im Ausland zu verschulden. Abgesehen davon wurde es den deutschen Banken oft sehr leicht gemacht, sich zu günstigen Bedingungen Kredite im Ausland zu besorgen, zumal diese Quellen bis heute noch nicht annähernd ausgeschöpft sind.[1)]

Die Forderungen der deutschen Geschäftsbanken gegenüber dem Ausland werden in der Statistik der Deutschen Bundesbank wie folgt aufgegliedert: Neben der Gesamtsumme der Forderungen wird der jeweilige Bestand an täglich fälligen Geldern und Termingeldern genannt - von Einzelheiten der Kassa- und Termingelder soll noch die Rede sein. Schließlich nennt die Statistik die Geldmarktanlage im Ausland und die an das Ausland vergebenen Kredite.

Wie bereits an anderer Stelle betont, ist die Höhe dieser "Forderungskontengruppen" im Laufe der letzten Jahre großen Schwankungen unterworfen gewesen. Eine gewisse Ausnahme bildeten hier die kurzfristigen Kredite an das Ausland, die sich von März 1957 bis März 1962 von 0,3 bis auf 1,4 Milliarden DM entwickelt haben. Es würde den Rahmen dieser Arbeit bei weitem überschreiten, das Auf und Ab der übrigen

---

1) So gingen Schweizer Banken Anfang 1961 dazu über, Kredite, die sie aus Rücksicht auf die Notenbankpolitik im eigenen Lande nicht unterbringen wollten, in der BR zu günstigsten Bedingungen feilzubieten. Vgl. Deutsche Zeitung, Jg.16, Nr.54 v.4. u. 5.März 1961. Sowie: Der Volkswirt, 15.Jg., Heft 13 v.1.April 1961, S.549.

Forderungssparten in allen Einzelheiten nachzuverfolgen, jedoch seien einige augenfällige Zahlen aus der Fülle des Zahlenmaterials herausgegriffen: Vergleicht man die Dezemberwerte der Jahre 1957, 1958 und 1959, so mögen die Werte 1,3, 1,9 und 3,4 Milliarden DM an Auslandsforderungen zeigen, wie die deutschen Geschäftsbanken in zunehmendem Maße zur Auslandsanlage übergegangen sind. Exponierte Werte, wie beispielsweise der Dezemberwert des Jahres 1960 von 2,3 Milliarden DM, also ein Rückgang von 1,1 Milliarden DM gegenüber dem Dezemberwert des Vorjahres, sollen uns noch ausführlicher, wie bereits erwähnt, zu einem späteren Zeitpunkt interessieren, wenn wir uns mit den Reaktionen der Kreditbanken gegenüber notenbankpolitischen Maßnahmen befassen. Diese Eingriffe zeigen sich vor allem deutlich am Volumen der Auslandsforderungen. Die Auslandsverpflichtungen, die sich ja größtenteils aus Einlagen des Auslandes zusammensetzen, entziehen sich ja, abgesehen von der freiwilligen Kreditaufnahme im Ausland, der Beeinflußbarkeit seitens der Kreditbanken.

Notenbankpolitische Eingriffe indirekter Art, also nicht Eingriffe wie Verzinsungsverbot für Auslandsgelder und spezielle Mindestreservesätze für Auslandseinlagen, werden daher weitgehend Einfluß auf die Aktivseite dieser Bilanz der Auslandsposten haben. Dies jedoch nachzuweisen, soll, wie gesagt, an späterer Stelle unsere Aufgabe sein. Um aber einen ungefähren Eindruck der Entwicklung der Zahlen und ihrer Relationen untereinander zu bekommen, seien nun die ersten und die letzten Zahlenwerte unseres Tabellenanhanges an dieser Stelle gegenübergestellt:

Auslandsforderungen der Geschäftsbanken
(in Mio DM)

Forderungen insgesamt	Täglich fällig	Termin-gelder	Geldmarkt-anlage	Kurzfrist. Kredite	Zeit
768	362	14	4	388	März 57
7 318	829	3 874	1 3o7	1 3o8	Feb. 62

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

d) Die Aufwertung der D-Mark und ihre Folgen für das Auslandsgeschäft der Kreditbanken.

Es ist selbstverständlich, daß im Rahmen dieses Kapitels keine ausführliche Analyse der einzel-, zweig- und gesamtwirtschaftlichen Situation vor und nach der Aufwertung, sondern nur ein kurzer Abriß der konjunkturellen Gegebenheiten in wenigen Strichen gebracht werden kann.[1] Unsere Absicht ist es, folgende zwei Fragenkomplexe zu behandeln: Einmal seien kurz die Überlegungen der Bundesregierung und der Deutschen Bundesbank umrissen, die zu dem schwerwiegenden Entschluß der Aufwertung der D-Mark führten; zum anderen - und das soll jetzt unser Hauptziel sein - soll der Versuch unternommen werden, die Frage zu beantworten, inwieweit diese Maßnahme Auswirkungen auf die Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen der deutschen Geschäftsbanken hatten.

---

1) Neben der Vielzahl der allgemeingültigen theoretischen Abhandlungen über Paritätsänderungen sind auch Veröffentlichungen in großer Zahl speziell über die DM-Aufwertung, vor allem in Zeitungen und Zeitschriften erschienen. Stellvertretend für letztere seien genannt: Hellwig, Hans: Die Aufwertung der Deutschen Mark. In: Währungspolitische Aufsätze der Deutschen Zeitung, Köln/Stuttgart 1961.- Der Volkswirt: In der geteilten Welt. Die deutsche Wirtschaft an der Jahreswende 1961/62 v.23.12.1961, S.19 ff.

Am 6. März 1961 wurde durch Beschluß der Bundesregierung nach vorheriger Konsultation der Deutschen Bundesbank der Wechselkurs der DM gegenüber dem Dollar um 5 Prozent erhöht[1]; dies bedeutete eine Veränderung des Paritätskurses gegenüber dem Dollar auf 4 DM für 1 Dollar.[2] Das Ziel dieser Maßnahme war es, einmal die Kaufkraft der DM zu stärken, zum anderen das deutsche Preisniveau zu stabilisieren.

Diesem Schritt der Bundesregierung waren lange Diskussionen über das Für und Wider einer Paritätsänderung vorausgegangen. Insbesondere die Deutsche Bundesbank hatte erst nach langem Sträuben dieser Maßnahme zugestimmt.[3] Stellvertretend für die Vielzahl der ablehnenden Stimmen sei eine Äußerung Meimbergs angeführt[4], "daß es ein ausgesprochener Vorzug der Aufwertung der D-Mark gewesen ist, daß der Satz zu niedrig war, um die von den Befürwortern dieser Maßnahme vielfach gehegten Erwartungen voll erfüllen zu können." Neben den beabsichtigten, für manche Wirtschaftssubjekte unerfreulichen Auswirkungen wurde vor allem auch vor den negativen psychologischen Folgen gewarnt[5]: "Eine Aufwertung der Mark würde das Vertrauen in die deutsche Währung ... vollends erschüttern. Wer aufwertet, wird auch bereit sein, wieder abzuwerten, wenn die Konjunktur danach aussieht." - Wie die Bundesbank selbst eingesteht[6], hatte trotz Überstrapazierung der Notenbankinstrumente in der Restrik-

---

1) Nach den IWF-Statuten hatte die Bundesregierung das Recht, die 1952 beim Eintritt zum IWF festgelegte Parität der DM zum Dollar selbständig zu ändern, wenn die Änderung nicht größer als 1o % ist.

2) Seit 19. September 1949 war die Parität 4,2o DM = 1 Dollar.

3) Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, März 1961, S.3 ff.

4) Meimberg, Rudolf: Lehren der D-Mark Aufwertung. In: Der Volkswirt. Sonderheft der Reihe "Geld und Kredit": Im internationalen Geldstrom. Beilage zu Heft Nr.43 v. 28.12.1961, S.9.

5) Schacht, Hjalmar: Schluß mit der Inflation. Erw. Wiedergabe eines Stuttgarter Vortrags, Hamburg 196o, S.27.

6) Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, März 1961, S.4.

tionsperiode 1959-1960 den Devisenzuflüssen kein Einhalt geboten werden können. Zinssenkungen im Ausland, so vor allem in den USA, die gerade eine kleine "recession" durchmachten, die schwankende Stabilität des US-Dollar und nicht zuletzt die wiederholt kursierenden Gerüchte über eine bevorstehende Aufwertung der D-Mark hatten Ende 1960 und Anfang 1961 diese Zuflüsse verursacht; sie waren auch bei den deutschen Banken sehr stark spürbar. Die Herabsetzung der Mindestreservesätze konnte zu diesem Zeitpunkt auch nicht wegen der binnenwirtschaftlichen Auftriebstendenzen im Preisniveau völlig unbeschwert vorgenommen werden und so gab die Bundesbank - bis zu einem gewissen Grad kapitulierend - ihre Zustimmung zu der Aufwertung.

Zu den primär Betroffenen[1] dürften die deutschen Exporteure gezählt werden, während diese Paritätsänderung den Importeuren unseres Landes Vorteile gebracht haben dürfte. Diese Aussage muß so vorsichtig gemacht werden, denn die Auswirkungen lassen sich selbst heute noch nicht in ihrem Umfang voll und ganz umreißen.[2]

Nicht behandelt, sondern nur am Rande der Vollständigkeit halber, sei an dieser Stelle außerdem die ganz generelle Problematik erwähnt, kurz- oder mittelfristige Konjunkturbewegungen durch langfristig wirkende Wechselkursänderungen steuern zu wollen, die sich über dies nicht genau genug dosieren lassen.-

---

1) Es sei hier nur an die zukünftigen Export- oder Importchancen gedacht und nicht an die Verluste oder Gewinne, die sich im Zeitpunkt der Aufwertung aus der jeweiligen unterschiedlichen Fakturierung ergaben.

2) So sind durchaus atypische Verhaltensweisen zu beobachten gewesen, die genau die gegenteiligen Wirkungen hervorbrachten: Viele exportierende Industrien behielten, um ihre Marktstellung im Ausland zu behaupten, ihre Preise in ausländischer Währung selbst nach der Aufwertung bei und überwälzten diesen Ertragsausfall auf die Inlandspreise, so daß anstelle von sinkenden, steigende Inlandspreise nach der Aufwertung vereinzelt die Folge waren.

Doch wenden wir uns der hier hauptsächlich interessierenden Frage zu, welche Auswirkungen hatte die Aufwertung auf die Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen der deutschen Banken?

Das Jahr 1961 ließ den Saldo der Leistungsbilanz gegenüber dem Vorjahr von 4,5 auf rund 3,0 Milliarden DM absinken; das bedeutete, daß der Import von Waren und Dienstleistungen im Verhältnis zum Export stärker gewachsen war. Erbrachte das Ausland noch 1960 einen Überschuß an Kapitalleistungen an die BR in Höhe von 1,7 Milliarden DM, so überstiegen 1961 die Kapitalleistungen der BR die des Auslands um rund 5,2 Milliarden. Insgesamt verwandelte sich der Plussaldo der Devisenbilanz der BR im Jahre 1960 in Höhe von 8,0 Milliarden DM in einen Minussaldo von 1,9 Milliarden DM.
Nehmen wir einmal an, obwohl dies schwer zu beweisen ist, daß diese Entwicklung auf die D-Mark-Aufwertung zurückzuführen ist[1], so müßte an sich dieser Devisenabfluß auch bei den kurzfristigen Forderungen und Verpflichtungen der Kreditbanken gegenüber dem Ausland spürbar gewesen sein. Tatsächlich erhöhten sich jedoch unverändert die Einlagen des Auslands bei den deutschen Banken und sie erreichten im Dezember 1961 mit 6,2 Milliarden DM ihren bisherigen Rekordstand. Im gleichen Zeitraum vergrößerten sich aber auch die Auslandsforderungen, von einigen kleinen Rückgängen abgesehen, von März 1961 an bis zum Februar 1962 von 4,4 Milliarden DM auf 7,3 Milliarden DM. Aus diesem Anwachsen der Auslandsforderungen Auswirkungen der Aufwertung herauszulesen, ist aber mehr als problematisch. Sicherlich wäre es denkbar, daß die deutschen Banken im Zusammenhang mit den anwachsenden Importen der BR aus dem Ausland ihre "working accounts" im Ausland vergrößert haben. Jedoch dürften unse-

---

1) Das tendenzielle Abnehmen des Leistungsbilanzsaldos läßt sich in Wirklichkeit bis auf das Jahr 1958 zurückverfolgen.

res Erachtens eher die auf die Restriktionsperiode 1959/60 einsetzenden geldexportfördernden Maßnahmen der Bundesbank Ursache hierfür sein.

Abschließend sei noch auf eine bemerkenswerte Erscheinung eingegangen, die sich fast durchwegs durch all die letzten Jahre beobachten läßt. Folgende drei Zahlen mögen als Beispiel dienen:

Zeit (Ende)	Auslandsforderungen der Geschäftsbanken
1961: November	6 111 Millionen DM
Dezember	3 926 Millionen DM
1962: Januar	7 3o5 Millionen DM

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

Aus obigen Zahlen können wir entnehmen, daß die Banken gegen Ende des Jahres 1961 (wie in den vorangegangenen Jahren), also in der Zeit, in der der Bilanzstichtag immer näher heranrückt, in großem Umfang die sehr liquiden Auslandsguthaben zurückzogen. Mit Recht darf vermutet werden, daß die Banken diese Devisen in Notenbankguthaben verwandelten, um auf diese Weise eine möglichst hohe Barliquidität am Jahresende vorweisen zu können ("window dressing"). Am Anfang des neuen Jahres kehrt sich dann dieser Devisenstrom um und auf Grund dieser betriebswirtschaftlichen Disposition beginnen die Auslandsguthaben wieder anzuwachsen.

Die Berücksichtigung dieser saisonalen Schwankungen ist vor allem dann von Bedeutung, wenn man generelle Aussagen über Devisenzuflüsse oder Devisenabflüsse bei den Geschäftsbanken machen will, oder gar den Versuch unternehmen will, aus dem statistischen Material Auswirkungen von geld- und kreditpolitischen Maßnahmen der Notenbank herauszulesen, wie in unserem Fall Auswirkungen der D-Mark-Aufwertung.

C. Bankbetriebswirtschaftlicher Teil: Die Devisendisposition der Geschäftsbanken.

Obwohl wir diesen Teil als bankbetriebswirtschaftlich bezeichnet haben, muß diese Kennzeichnung, um dem gewählten Weg der Behandlung des Gesamtthemas gerecht zu werden, gleich am Anfang einer genaueren Definition im Hinblick darauf unterzogen werden, was in diesem Abschnitt zur Darstellung gebracht werden soll: Wir wollen nicht im Sinne einer reinen Betriebswirtschaftslehre alle die in einer Bank anfallenden Devisengeschäfte aufzeichnen. Ebensowenig soll es unsere Aufgabe sein, die technischen Instrumente des internationalen Zahlungsverkehrs, wie Exportakzepte, Akkreditive usw. zu beschreiben.[1] Wir wollen hingegen versuchen, folgende Fragen zu beantworten, welche Zwecksetzung leitet die Banken, Auslandsguthaben zu unterhalten und Auslandspassiva hereinzunehmen, was veranlaßt die Banken, ihren Auslandsstatus beizubehalten oder zu verändern? Es soll auch hier, wie in der Grundlegung bereits gesagt, die Bedeutung des Devisengeschäftes unter dem Aspekt der Gesamtheit der Kreditbanken in den Vordergrund gehoben werden.

Wenn wir nach einer Gliederung für die Beantwortung der eben aufgerissenen Fragen suchen, so bietet sich diese bei einer Betrachtung der Funktionen der Devisengeschäfte der Banken von selbst an. Nach Lipfert[2] hat der Devisenhandel der Banken eine doppelte Funktion: "Einerseits hat

---

1) Hierzu z.B.: Burckhardt, Julius: Die Technik des deutschen Devisenhandels in der Nachkriegszeit, Frankfurter Diss. 1923. Krawinkel, M.: Das Devisengeschäft im Bankbetrieb, Berlin 1924. Kemmer, Helmut: Technik der Außenhandelsfinanzierung, Frankfurt/M. 1955. Zahn, Johannes: Banktechnik des Außenhandels, 2. Aufl., Wiesbaden 1956. Suda, Siegfried: Die Kreditleihe im Außenhandel, Wiesbaden 1958. Brüggemann, Max: Das Außenhandelsgeschäft und seine Banktechnik, Stuttgart 1958 u.a.m.

2) Lipfert, Helmut: Devisenhandel, Frankfurt/Main 1958, S. 26.

er einen Selbstzweck: er soll der Bank durch Arbitragegeschäfte sowie als Entgelt für den Einsatz flüssiger Mittel und als Entgelt für die Übernahme von Risiken Ertrag bringen. Andererseits dient er der Kundschaft der Banken, die grenzüberschreitende Zahlungen erhält und zu leisten hat." Nun ist aber dabei folgende Schwierigkeit zu berücksichtigen: Es wird sich diese theoretisch gefundene Zweiteilung niemals in der Praxis so sauber und exakt nachweisen lassen, denn auch in dieser Sparte ihrer Geschäftstätigkeit ist die Bank natürlicherweise darauf aus, möglichst hohe Gewinne zu erzielen, wenn dies auch vielleicht nicht in jedem einzelnen Geschäftsvorgang möglich ist, so aber doch zumindest auf weitere Sicht. Sie wird also, um ein konkretes Beispiel zu geben, sich nicht allein mit der Vergütung zufrieden geben, die sie für die Ausführung eines Devisengeschäftes im Auftrage eines Kunden erhält, sondern wird darüber hinaus versuchen, durch geschickte Disposition und Geschäftspolitik die ihr zur Verfügung stehenden gesamten Devisenbestände so einzusetzen, daß ihr noch weitere Erträge verbleiben. Lipfert selbst muß daher im Anschluß an seine eben zitierte Definition gewissermaßen diese theoretische Differenzierung wieder bis zu einem gewissen Grade aufheben, wenn er schreibt[1]: "Der zuletzt genannte,dienende Zweck des Devisenhandels ist als der primäre anzusehen, denn ohne die vermittelnde Tätigkeit für die Bankenkundschaft wäre der Devisenhandel als Selbstzweck nicht möglich."

1. Die "working accounts".

Der Unterhalt von "Devisenbetriebskonten", auch "working accounts" oder "working balances" genannt, sei es von deutschen Banken im Ausland oder von ausländischen Banken bei deutschen Kreditinstituten, ist von größter Bedeutung für die reibungslose Abwicklung aller mit Außenhandelsgeschäf-

---

1) Lipfert, Helmut: a.a.O., S.26.

ten verbundenen Zahlungen. Insbesondere bei konvertibler Währung erwartet ja der Kunde von seiner Bank, daß diese ihm jederzeit und in jeder beliebigen Höhe seine D-Mark-Guthaben oder seine D-Mark-Noten in fremde Währungen umtauschen kann, wobei bei dieser Währungskonversion die amtlichen Notierungen zugrunde gelegt werden sollen. Die Aufgabe dieser Betriebskonten ist es nun, dafür Sorge zu tragen, daß im Auftrage von Kunden zu leistende Devisenzahlungen möglichst rasch und reibungslos ausgeführt und Devisenforderungen auf einem Währungskonto oder auch nach erfolgter Umrechnung in D-Mark auf einem Kontokorrentkonto bereitgestellt werden können. Wir dürfen aber dabei nicht vergessen, daß der Bankkunde keinen gesetzlichen Anspruch darauf hat, für Sichtguthaben einen Gegenwert in Devisen zu erhalten, wie es beispielsweise mit den eindeutigen Ansprüchen auf Barauszahlung, bzw. auf Erledigung von Zahlungsaufträgen durch Überweisung auf die Konten der Geschäftspartner bei anderen Banken der Fall ist.[1)]

Es handelt sich also bei den Devisengeschäften im Auftrage der Kundschaft um reine Dienstleistungsgeschäfte. Um diesen Dienstleistungen nachkommen zu können, ist es nun erforderlich, daß die Banken an den wichtigsten ausländischen Plätzen solche Devisenbetriebskonten unterhalten. Je umfangreicher die Geschäftsbeziehungen einer Bank mit dem Ausland sind, um so größer sind natürlich auch die Devisenbestände, die durch die Außenhandelsbeziehungen gebunden sind. Wenn wir das Wesen der "working accounts" charakterisieren wollen, so können wir sie mit den Nostrobeziehungen vergleichen, wie sie zwischen Provinzbanken und Bankinstituten an Börsenplätzen bestehen, um beispielsweise Effektenaufträge - ebenfalls Dienstleistungsgeschäfte - abwickeln zu können.[2)]

---

1) Vgl. Hartung, Kurt Rudolf: Die Probleme der Währungskonvertierbarkeit, (Volkswirtschaftliche Schriften. Hrsg.v. Dr.J.Broermann, Heft 41.), Berlin 1959, S. 41.

2) Vgl. Hartung, a.a.O., S.42.

Jedes Kreditinstitut muß die Größe seines Betriebsmittelfonds nach den zu erwartenden Umsätzen auf den "working accounts" abstimmen. Die Unterhaltung von Auslandsguthaben zur Abwicklung von Kundenaufträgen geschieht nicht nur für jedes Institut individuell, sondern schwankt auch noch saisonal und parallel zu bestimmten Geschäftsvorgängen. Jedoch läßt sich generell für alle diese Betriebskonten aussagen, daß die Banken bestrebt sind, ihre Devisenposition auf diesen Konten möglichst knapp zu halten. Einmal erbringen die im Ausland unterhaltenen Guthaben keine oder nur eine ganz geringe Verzinsung und die Auslandsverpflichtungen verursachen sogar noch Zinskosten. Weitere Gründe liegen darin, daß die im Ausland unterhaltenen Guthaben nicht mehr einer eventuellen, den Banken viel sympathischeren Kreditvergabe im Inland zur Verfügung stehen - die Zinserträge aus Krediten an die Kundschaft sind höher als die Zinsen aus Nostroguthaben - und nicht zuletzt wegen der Risiken, die wegen des Überganges von einer Währung in die andere entstehen. Es seien an dieser Stelle in Parenthese gleich einmal diese betriebswirtschaftlichen Risiken aufgeführt[1]: Schwankungen der Devisenkassakurse innerhalb der geltenden Schwankungsgrenzen (Bandbreite insgesamt 1,5%), Schwankungen der Devisenterminkurse (ohne institutionelle Schwankungsgrenze), Änderung der Währungsparitäten, Änderung der Kassakursbandbreite, Transfer-Unfähigkeit (wegen Mangels einer Volkswirtschaft an international akzeptierten Devisen und/oder Gold) und Transfer-Unwilligkeit (Auslandszahlungsverbot aus politischen Gründen trotz bestehender Transferfähigkeit.) - Doch zurück zur Disposition auf den Devisenbetriebskonten. Die wichtigste Aufgabe des Disponenten liegt in einer ständigen Überwachung der bei ausländischen

---

1) Vgl. Lipfert, Helmut: Banken in Währungsrisiko-Situationen, Sonderheft "Der Volkswirt": Im internationalen Geldstrom, Beilage zu Heft 43 v.28.Oktober 1961, S.12.

Korrespondenten auf Währungskonten unterhaltenen Guthaben und ihre Anpassung an die wechselnden Anforderungen aus dem Devisen-Zahlungsgeschäft. Die aus Importgeschäften oder aus sonstigen Verpflichtungen eingehenden Devisenaufträge und Zahlungsanweisungen werden möglichst auf Grund der eigenen Devisenbestände, welche die Außenhandelsbanken bei ihren Korrespondenten unterhalten, ausgeführt. Die Exporterlöse und Devisenforderungen der Bankkunden werden meist auf die Währungskonten der deutschen Banken im Ausland eingezahlt. Den deutschen Exporteuren wird dann der Gegenwert zum Tageskurs abgerechnet und gutgeschrieben. Bei der Disposition der Devisenein- und -ausgänge wird daher jede Bank zunächst auf ihre verfügbaren Bestände der "working accounts" zurückgreifen oder diese auffüllen.[1)]

Ein Versuch, die Höhe der Bestände auf den Devisenbetriebskonten für einzelne Institute, Institutsgruppen, oder gar für die ganze Kreditwirtschaft an Hand von Erfahrungsgesetzen festzustellen, ist bisher noch nicht gelungen, denn sie ist bei der einzelnen Bank schon außerordentlichen Schwankungen unterworfen.
Die Notwendigkeit, einen bestimmten Bestand an Guthaben zu unterhalten, macht natürlich die unbedingt notwendigen Bestände der "working accounts" nicht so liquide, wie die aus Eigengeschäften der Kreditbanken zustandegekommenen Auslandsguthaben. Soviel bekannt, ist auch bei der Deutschen Bundesbank über die Relation von Devisenbeständen auf Betriebskonten und den Beständen aus Eigengeschäften der Banken mit dem Ausland kein Zahlenmaterial vorhanden, obwohl dies unserer Meinung nach wegen des unterschiedlichen Grads der Liquidität dieser beiden Bestandsgruppen von nicht unerheblicher Bedeutung für die Notenbankpolitik

---

1) Vgl. Wyk, Wolfgang van: Die Gelddisposition der Kreditbanken. (Veröffentlichungen des Instituts für Bankwirtschaft und Bankrecht an der Universität Köln. Hrsg.v. Kühnen, Möhring u.a.m.) Frankfurt/Main 1960, S. 52.

ist. Global kann man allenfalls aus der Tatsache, daß bei gegebenen Zinsrelationen der Abbau von Auslandsguthaben zum Stillstand kommt, schließen, daß das notwendige Minimum an derartigen Guthaben auf den "working accounts" im Ausland erreicht ist.[1)]

2. Die Devisen-Eigengeschäfte der Kreditbanken.

Gelingt es einer Bank nicht, die täglichen Devisenforderungen und Devisenverpflichtungen aus den eigenen Devisenbeständen glattzustellen, so schreitet die Bank zu den sogenannten Eigengeschäften. Hierunter haben wir die Regulierung auf den Devisenkonten zu verstehen, wie sie durch Devisenankäufe bei Devisenmangel oder Devisenverkäufe zwecks Unterbringung überschüssiger Devisen an der amtlichen Devisenbörse, im Freiverkehrshandel, zwischen den Außenhandelsbanken oder - für eine beschränkte Anzahl von Währungen - über die Deutsche Bundesbank geschieht. Als Eigengeschäfte wollen wir insgesamt alle Geschäfte ansehen, die auf Grund eigener Entscheidung und nicht in Ausführung von Kundenaufträgen getätigt werden. So fallen folgende zwei Geschäftsvorfälle auch unter die eben gefundene Definition: Da die Verzinsung für Auslandsguthaben nicht in allen Ländern gleich groß ist, wird die Bank aus Rentabilitätsgründen dazu übergehen, alle den unbedingt erforderlichen Umfang der "working accounts" überschreitenden Auslandsguthaben in Ländern zu konzentrieren, die eine möglichst gute Verzinsung bieten. Ebenfalls unter die

---

1) Wie noch an späterer Stelle im währungspolitischen Teil ausgeführt wird, bot der Abbau der Auslandsguthaben deutscher Banken während der Restriktionsperiode 1959-1960 eine bisher wohl einmalige Gelegenheit, wenigstens eine ungefähre, halbwegs fundierte Schätzung der Bestände der "working accounts" deutscher Banken im Ausland vorzunehmen.

Kategorie Eigengeschäfte fällt folgender Vorgang: Zur besseren Verwertung vorübergehend hoher Auslandsguthaben, die aber aus bestimmten Gründen nicht abgebaut werden sollen, legen vielfach die Kreditbanken diese Mittel auf den ausländischen Kreditmärkten kurzfristig an. Solche Gründe für eine Geldmarktanlage im Ausland können beispielsweise in einem momentan vorhandenen schlechten Devisenkurs liegen, oder ein in absehbarer Zeit in Aussicht stehendes großes Importgeschäft läßt das Bestehen hoher Devisenguthaben in dem Importland ratsam erscheinen.

Doch wollen wir uns im nachfolgenden zunächst auf die Eigengeschäfte im Inland, also auf den Devisenverkehr der Banken an der Börse und im Verkehr der Banken untereinander beschränken. Durch die "Ausgleichsarbitrage" [1] versuchen die Banken, überschüssige Devisen abzusetzen oder benötigte Devisen anzuschaffen.

Ein Ausgleich der durch die Kundengeschäfte verursachten "Kassaminus- oder Kassaplusposition" erfolgt durch die Devisendisposition, also als Eigengeschäft. Dieser Ausgleich wird aber für die Gesamtheit der Kreditwirtschaft nur bis zu einem gewissen Grade gelingen, denn es ist nicht allzu schwer einzusehen, daß die Nachfrage nach einer bestimmten ausländischen Währung und das Angebot von dieser Währung in den seltensten Fällen an einem Tage vollkommen kongruent sind. So wird es meistens vorkommen, daß die "Tagesrohbilanz" eines Währungsgebietes unausgeglichen ist, d.h., daß ein Teil der Währungen unter den Kreditbanken eines Landes relativ zu wenig, ein anderer Teil relativ zu reichlich vorhanden sein wird.[2] Welche Möglichkeiten stehen nun den Banken offen, an dieser Situation etwas zu ändern? Sie können zweierlei dagegen unternehmen: Sie verän-

---

1) Vgl. Lipfert: Devisenhandel, a.a.O., S.38.
2) Vgl. Hartung: a.a.O., S.43.

bern ihre Devisenposition dadurch, daß sie einmal Devisen verkaufen oder ankaufen, zum anderen Kredite an das Ausland vergeben oder Kredite im Ausland aufnehmen. Um diese Reaktion aber hervorzurufen, bedarf es eines gewissen Stimulans, Gewinne zu erzielen. Dies bieten die an anderer Stelle bereits erwähnten Schwankungen der Devisenkurse, die bei den Kassakursen institutionell auf eine Bandbreite von insgesamt 1,5% zu den Paritäten der einzelnen ausländischen Währungen[1] festgelegt und bei den Devisenterminkursen ungebunden sind. Diese Kursdifferenz von 0,75% nach oben und unten zur Währungsparität bei den Kassakursen bildet nun den "Spielraum für ertragbringende Arbitrage- und Spekulationsgeschäfte".[2] (Für Importeure und Exporteure ist jedoch dieser Spielraum meist zu klein, als daß er in ihrer Kalkulation eine Rolle spielen könnte.)

---

1) Die Parität der DM zu einer anderen Währung errechnet sich aus dem Wertverhältnis zum US-Dollar, dessen Wert wiederum durch einen gewissen Feingoldgehalt bestimmt wird (1 US-Dollar=0,888671 g). Damit besitzt die DM ebenfalls einen bestimmten in Gold ausdrückbaren Wert, der aber nur fiktiven Charakter trägt, da die Deutsche Bundesbank, wie die meisten Zentralbanken der westlichen Länder, nicht zur Goldeinlösung verpflichtet ist.

Der Art.IV, Abs.3 der IMF-Bestimmungen gestattet an sich eine Bandbreite von insgesamt 2%. (Entnommen: Bachmann, Hans: Die Möglichkeit fluktuierender Wechselkurse im System der Europäischen Zahlungsunion. In: Außenwirtschaft, 7.Jg.1952, S.66.) Jedoch hat sich aus der "EZU-Zeit" bis heute die 1953 vereinbarte Bandbreite von 1,5% erhalten.

Wenn wir bisher von Kassakursschwankungen sprachen, so waren damit die Schwankungen der sogenannten "Mittelkurse" gemeint. Die Abrechnung der Banken mit ihren Kunden erfolgt zu den Geld- bzw. Briefkursen, die als Verdienstspanne der Banken ungefähr 1 Promille über bzw. unter dem Mittelkurs liegen. (Es ist also durchaus der Fall denkbar, daß im Verkehr der Bank mit ihren Kunden die Bandbreite von insgesamt 1,5% einmal um 1 Promille überschritten wird.) Jedoch soll im folgenden nur von den Mittelkursen die Rede sein, wenn von Kassakursschwankungen gesprochen wird.

2) Hartung: a.a.O., S.45.

Was haben wir nun unter Arbitragegeschäften und Spekulation zu verstehen? Wir wollen uns der Definition Lipferts anschließen, wenn er schreibt[1]: "Arbitrage ist die auf Gewinnerzielung oder Verlustvermeidung gerichtete Berücksichtigung von in einem betimmten Zeitpunkt auf zwei oder mehr verschiedenen Teilmärkten gegebenen Kursunterschieden". Unter diesem Oberbegriff sind dann all die nachfolgenden Arbitragearten einzuordnen[2]:

a. Die Zinsarbitrage, der Versuch also, Gewinne aus der Zinsdifferenz zwischen verschiedenen Ländern bei kurzfristiger Geldmarktanlage zu erzielen.

b. Die Zeitarbitrage, die Abweichungen von der Gleichgewichtlinie ausnützt.[3]

c. Die zwei Formen der Raumarbitrage: Die Differenzarbitrage, die dadurch gekennzeichnet ist, daß der Arbitrageur im gleichen Zeitpunkt zwei oder mehr entgegengesetzte Geschäfte an verschiedenen Plätzen abschließt, um Kursgewinne zu erzielen, und die Ausgleichsarbitrage, deren Zweck darin besteht, von verschiedenen Teilmärkten sich den günstigsten für Kauf und Verkauf von Devisen herauszusuchen.

Schließlich wollen wir mit Lipfert[4] auch gleich noch den Begriff der Spekulation definieren: "Die Spekulation besteht in dem Streben, aus im Zeitablauf an einem bestimmten Markt eintretenden Bewertungsänderungen Gewinn zu ziehen. Sie ist ihrem Wesen nach mit der Übernahme von Risi-

---

1) Lipfert: Devisenhandel, a.a.O., S.37.

2) Auch hier halten wir uns an Lipfert: Devisenhandel, a.a.O., S.37/38.

3) Als Beispiel einer Gleichgewichtslinie nennt Lipfert: Devisenhandel, a.a.O., S.38 in der Fußnote: Der Dreimonatsdeport einer Termindevise beträgt 1 1/2 %, der Deport per zwei Monate 1 % und per einen Monat 1/2 %. Abweichungen sind gegeben, wenn die Deports lauten: Per drei Monate 1 1/2 %, per zwei Monate 1 1/8 % und per einen Monat 7/8 %.

4) Lipfert: Devisenhandel, a.a.O., S.38.

ken verbunden". Die betriebswirtschaftlichen Risiken wurden an anderer Stelle, bei der Behandlung der "working accounts", bereits genannt.

Die Gewinne, die die Geschäftsbanken aus ihrer Arbitragetätigkeit ziehen, stehen meist mit dem Moment des Abschlusses der Devisengeschäfte fest. Es handelt sich hier um Geschäfte, die der Bank mit einem hohen Grad von Wahrscheinlichkeit Erträge einzubringen vermögen. Gesamtwirtschaftlich betrachtet, birgt die Arbitragetätigkeit der Banken die Tendenz in sich, eine gleiche Kurshöhe für die einzelnen Währungen zu schaffen.

Wie disponieren aber die Geschäftsbanken in Situationen, in denen, um an der Definition der Spekulation von Lipfert anzuknüpfen, in einem bestimmten Zeitablauf auf den Devisenmärkten Bewertungsänderungen eintreten und die Banken nach Durchführung von Arbitragen noch verbleibende Spitzenbeträge für eigene Rechnung übernehmen, bzw. fehlende Beträge auf Grund eigener Rechnung anbieten?

Um die komplizierter gearteten Überlegungen darzustellen, die hierbei die Banken anzustellen haben, wollen wir an ein von Hartung gegebenes Beispiel anknüpfen[1]:
Unter der Annahme, daß auf den Devisenmärkten ein Überangebot an DM gegeben ist, wird der Preis für DM sinken, wenn, wie wir es annehmen, dieses Überangebot nicht durch Arbitrage bereits ausgeglichen werden konnte. In dieser Situation müßten alle Banken, die eine Plusposition in DM (DM à la hausse) besitzen, Verluste hinnehmen, alle Banken, die eine DM-Minusposition (DM à la baisse) haben, Gewinne erzielen.

Dieses Überangebot an einer Devise kann aber nur durch eine entsprechende Nachfrage zusätzlicher Art ausgeglichen

---

1) Vgl. Hartung: a.a.O., S.46 ff.

werden. Diese Nachfrage müßte natürlich von Banken ausgehen, denn die geringen Kursbewegungen sind ja, wie wir bereits festgestellt haben, für Importeure und Exporteure bei ihren geschäftlichen Überlegungen von untergeordneter Bedeutung. Erwarten die Banken einen weiteren Kursfall der DM, so werden sie unabhängig davon, ob sie eine DM-Plusposition oder eine DM-Minusposition besitzen, versuchen, weitere DM-Beträge anzubieten und andere Währungen dafür nachzufragen; denn durch Abbau ihrer Plusposition versuchen sie weiteren Kursverlusten zu entgehen und bei Ausbau der eventuell erreichten Minusposition in DM weitere Kursgewinne zu erlangen. Damit wird das angenommene vorhandene DM-Überangebot noch durch ein durch das spekulative Verhalten der Banken bedingtes weiteres Angebot von DM-Beträgen vergrößert und der Kurs für DM wird noch stärker als bisher nach unten tendieren. [1)]

In dieser eben geschilderten Situation müssen wir nun einen Blick auf die Geldmarktsätze werfen: Wenn die Banken ihre DM-Minusposition aufbauen,so werden sie gleichzeitig DM-Kredite nachfragen. Umgekehrt bieten sie beim gleichzeitigen Aufbau ihrer Positionen in anderen Währungen Kredite in diesen Währungen an,denn sie wollen natürlich Auslandsguthaben, die die "working accounts" überschreiten,nicht als unverzinsliche,täglich fällige Gelder stehen lassen,sondern sie werden versuchen, durch Geldmarktanlage im Ausland Zinsgewinne zu erzielen. Damit werden die Zinsen für DM-Kredite steigen,die Zinsen für Geldmarktanlage in den Währungen, in denen Pluspositionen aufgebaut wurden, fallen. Es wird sich also Folgendes einstellen: Der Zinssatz für Geldmarktanlagen wird in der kursmäßig billigen DM höher sein als in den anderen kursmäßig teureren Währungen. Damit kann die an anderer Stelle bereits besprochene Zinsarbitrage einsetzen; "den am (sin-

---

1) Vgl. den Artikel "Spekulation" v.Rudolf Stucken im Handwörterbuch der Sozialwissenschaften, 9.Bd.,Göttingen 1956, S.690 ff.

kenden) Kurs orientierten Devisenströmen, die aus dem DM-Bereich hinausdrängen, stehen am steigenden Geldmarktzins orientierte Devisenströme gegenüber die in den DM-Bereich hineindrängen. Offensichtlich ist sowohl für die fernere Kursentwicklung als auch für die künftige Tendenz der Geldmarktsätze von Bedeutung, welcher dieser beiden Ströme überwiegt." [1]

Daß aber das Sich-Aufheben der beiden entgegengesetzten Devisenströme immer noch keineswegs absolut gewährleistet ist, mag die Tatsache verdeutlichen, daß die Geldmarktanlage im In- und Auslande wegen des bereits vorher vereinbarten Zinssatzes in dieser Hinsicht wenigstens kalkulierbar bleibt, während die Erträge aus Kursveränderungen aber in vollem Umfange ihren spekulativen Charakter behalten. Dabei wollen wir einmal von der Möglichkeit, Kurssicherungsgeschäfte zu tätigen, absehen. Sie sollen uns noch zu einem späteren Zeitpunkt bei der Behandlung der Devisenmärkte, interessieren.

Wir schränkten eben mit vollem Recht auch die vollständige Kalkulierbarkeit der Geldmarktanlage bis zu einem gewissen Grade ein, denn jede Zinsarbitrage bleibt ja zwangsläufig ebenfalls mit einem Kursrisiko belastet: Werden Geldmittel als Geldmarktanlage verwendet, so steht bei Abschluß des Geschäftes der Devisenkurs fest. Hingegen ist der Stand des Devisenkurses in dem Zeitpunkt, in dem dann das gegenläufige Geschäft abgeschlossen wird, bei dem ersten Abschluß noch unbekannt. Somit bleibt "eine wechselseitige Abhängigkeit zwischen Kursspekulation und Zinsarbitrage in Devisen" [2] voll erhalten. Besitzt beispielsweise eine Bank in einer Devise eine Plusposition, einer Devise, deren Kurs unverändert bleibt, und könnte sie durch kurzfristige Anlage auf dem Geldmarkt Zinsen verdienen, so hat sie, unter

---

1) Hartung: a.a.O., S. 47/48.

2) ebd. S. 48.

der Annahme, daß ihr die Auslandsguthaben keine Zinsen einbringen, diesen kalkulatorischen Verlust voll zu tragen. Noch größer wird der Verlust, wenn der Kurs rückläufige Tendenz zeigt, weil sich dann zu den kalkulatorischen Verlusten, auch noch die wirklichen devisenhandelsmäßigen Verluste hinzuaddieren.[1)]

Setzen wir einmal den Fall, daß die in unserem Beispiel angenommene einseitige Kursentwicklung der DM längere Zeit ihre Fortsetzung gefunden hat - ihr Kurs sank wegen des immer größer werdenden Angebotes laufend - und daß die Kurserwartungen der Banken aus irgendeinem Grunde umgeschlagen sind. Sofort wird dann ein gegenteiliges Verhalten der Banken die Folge sein: Die Banken, die eine DM-Minusposition besitzen, werden versuchen, diese abzubauen, denn die Minusposition ist mit der Zahlung von Zinsen verbunden und die Bank würde darüber hinaus, wenn auch noch der Kurs tatsächlich in die entgegengesetzte Richtung umgeschlagen ist, Kursverluste hinzunehmen haben. In dieser Situation wird die Bank sofort dazu übergehen, sich mit der zu diesem Zeitpunkt noch billigen DM einzudecken, um wegen der möglichen Kursgewinne die Minusposition in eine Plusposition zu verwandeln.

Hartung beschreibt diese Erscheinung wie folgt[2)]: "Wenn dieses Verhalten bei den Banken infolge einer veränderten Einschätzung der künftigen Entwicklung Platz greift, dann tritt der bekannte Fall der "sich selbst erfüllenden Erwartungen" ein, und nunmehr drängen sowohl der kursorientierte als auch der zinsorientierte Devisenstrom in den DM-Raum hinein (also aus den anderen Währungsräumen heraus), und es kommt auf breiter Linie zu einer zusätzlichen Nachfrage nach DM (d.h. einem zusätzlichen Angebot der anderen Währungen)."
Bei diesem Hin- und Herschieben von Geldmarktmitteln von einem Land in ein anderes steht den Banken nicht nur ein be-

1) Es sei hier auf das instruktive Rechenbeispiel von Lipfert: Devisenhandel, a.a.O.,S.118 f. hingewiesen.
2) Hartung: a.a.O., S.49.

stimmter Fonds zur Verfügung, der eingesetzt wird, um, wie eben beschrieben, eine Devisenlücke auszufüllen, sondern teilweise erfolgt eine echte, zusätzliche Devisenschöpfung in der zuwenig vorhandenen, teilweise eine echte Devisenvernichtung in der zu reichlich vorhandenen Währung.[1] Damit leisten die Banken von selbst einen Beitrag zur Beseitigung von Ungleichgewichten auf den Devisenmärkten. Wenn das Ausland auf Grund der Kurs- und Zinsentwicklung veranlaßt wird, DM-Kredite aufzunehmen, so handelt es sich um einen echten Fall von Devisenschöpfung bei den deutschen Banken, im umgekehrten Fall der Zurückzahlung der Kredite um Devisenvernichtung. Devisenschöpfung und Devisenvernichtung stellen aber zugleich Fälle von Geldschöpfung und Geldvernichtung dar. Damit wird für die Kreditvergabe ans Ausland, bzw. die Kredithereinnahme aus dem Ausland der "Liquiditätsstatus" der Banken bestimmend.[2]

Natürlich kommt bei der Kreditvergabe oder der Kreditaufnahme über die Ländergrenzen hinweg noch das Problem der Währungsrisiken hinzu, die bereits an anderer Stelle behandelt wurden. Große Risiken, wie sie etwa durch erwartete Paritätsänderungen hervorgerufen werden, würden natürlich den geschilderten Ablauf der Devisendisposition grundlegend verändern. Wir brauchen dabei nur an die hohen Devisenzuflüsse zu denken, die die immer wieder auftauchenden DM-Aufwertungsgerüchte in unser Land riefen, bevor die Aufwertung dann wirklich auch erfolgte.

Die Devisenkassakursschwankungen innerhalb "normaler" Grenzen sind aber wegen der institutionell festgelegten Band-

---

1) Vgl. Hartung: a.a.O., S.50.

2) Hierzu sei auf folgende grundsätzliche Arbeiten verwiesen: Stucken, Rudolf: Liquidität der Banken, a.a.O. Ders.: Geld und Kredit, 2.Aufl.,Tübingen 1957, S.53 ff. und 105 ff. Lierow, Hans Joachim: Der Geldschöpfungskoeffizient der Kreditbanken in der Bundesrepublik, (Volkswirtschaftliche Schriften, hrsg. v. Dr.J.Broermann Heft 30) Berlin 1957.

breite von 1,5% recht gut überschaubar und bei einem gut funktionierenden Devisenterminmarkt können die in den Kassakursschwankungen begründeten Risiken noch weiter eingeengt werden. Doch soll uns dies bei der Behandlung der Devisentermingeschäfte im nächsten Kapitel dieses Abschnitts noch eingehender beschäftigen.

Im großen und ganzen werden, wie wir feststellten, die Ungleichgewichte auf den Devisenmärkten durch die Eigengeschäftstätigkeit der Banken behoben; überschreiten jedoch einmal die Devisenkurse die Interventionspunkte, so greift die Bundesbank regulierend durch An- und Verkäufe von Devisen ein, um auf diese Weise die Ungleichgewichte vollends zu beseitigen. Zum Abschluß dieses Kapitels sei aber auch an dieser Aussage noch eine notwendige Einschränkung gemacht: Allgemein achten die Notenbanken nur darauf, daß die Interventionspunkte nicht über- oder unterschritten werden. Es kann sich aber trotzdem eine schwache Devise ständig mit ihrem Kurs etwas unterhalb der Parität bewegen, wenn das betreffende Land eine ungünstige Zahlungsbilanz aufzuweisen hat. Dasselbe gilt für den Fall, daß sich der Kurs einer Devise ständig über dem Paritätskurs bewegt, ohne jedoch den oberen Interventionspunkt zu erreichen. Dieses tendenzielle Entsprechen von Devisenkursgestaltung und Zahlungsbilanzgestaltung trotz Interventionspflicht der Zentralbanken erklärt sich aus der Verhaltensweise der Zentralbanken, nie mehr zu intervenieren als unbedingt erforderlich. So wird eine Zentralbank in einem Lande mit einer schwachen Devise stets bemüht sein, ihre Fremdwährungsbestände (an festen Devisen) möglichst wenig bei Interventionen Belastungen auszusetzen, ebenso wie eine Zentralbank einer starken Devise stets danach trachten wird, durch Interventionsmaßnahmen ihre Fremdwährungsbestände (an schwachen Devisen) möglichst wenig zu vergrößern.

3. Die Devisentermingeschäfte der Kreditbanken.

In den beiden vorangehenden Kapiteln wurde mit der Behandlung der Devisendisposition gleichzeitig auch das in diesem Zusammenhang Notwendige über die Devisenkassageschäfte der Banken gesagt. Wir wollen nun in einem eigenen Kapitel in aller Kürze das Wichtigste der Devisentermingeschäfte[1] zur Sprache bringen. Die Kenntnis der Devisenkassa- und Devisentermingeschäfte der Kreditbanken wird sich im letzten währungspolitischen Teil dieser Arbeit bei der Untersuchung der Swap-Politik der Bundesbank von Vorteil erweisen; dieses neue liquiditätspolitische Steuerungsmittel versetzt die deutsche Notenbank in die Lage, unter Berücksichtigung der jeweiligen Zins- und Liquiditätssituation einen privaten Geldexport in das Ausland oder einen privaten Geldimport aus dem Ausland in die Wege zu leiten. Begnügen wir uns an dieser Stelle mit dieser Andeutung und wenden wir uns vorher der dazu notwendigen Besprechung der Devisentermingeschäften der Banken zu.

Ganz allgemein gesagt, ist es das Spezifische der Devisentermingeschäfte, daß im Zeitpunkt des Vertragsabschlusses der Betrag und der Termin für einen zu einem späteren Zeitpunkt erfolgenden An- oder Verkauf von Devisen vereinbart wird. Im Gegensatz zu der uns bereits bekannten Kursbildung auf dem Devisenkassamarkt ist die Entwicklung der Devisenterminkurse nicht durch eine fest-

---

1) Auf folgende grundsätzliche Arbeiten sei hingewiesen:
Vogel, J.: Das Devisentermingeschäft, Berlin 1924.
Fleischer, Walter: Der Devisenterminhandel, Berliner Diss. 1925.
Puhr, A.: Die Stellung der Bank im Devisentermingeschäft, (Betriebswissenschaftliche Forschungen des Wirtschaftsverkehrs, Heft 21) Wien 1938.
Fischer, K.A.: Das Devisentermingeschäft in seinen Beziehungen zur Währung und Wirtschaft, Berlin 1928.

gelegte Bandbreite in ihren Schwankungen eingeengt. Die Devisenterminkurse entwickeln sich an der Devisenbörse frei nach Angebot und Nachfrage, wobei alle beteiligten Volkswirtschaften eines Devisenhandelskreises am Zustandekommen der jeweiligen Terminkurse mitwirken.[1)]
Liegen die Terminkurse unter den Kassakursen, so spricht man bei diesem Kursabschlag von einem "Deport". Im umgekehrten Falle wird der Kursaufschlag als "Report" bezeichnet. Folgendes Beispiel aus der Praxis soll die Bedeutung dieser Kursauf- und -abschläge aufzeigen: Hat eine Währung einen Report, liegt also der Terminkurs über dem Kassakurs, so hat ein Exporteur, wenn er bei der Kalkulation des Verkaufspreises seiner Ware den Kassakurs zugrunde legte und im gleichen Zeitpunkt ein Termingeschäft abschloß, durch diesen Devisenterminverkauf einen zusätzlichen Gewinn erzielt. Der Importeur besitzt die gleiche Chance, wenn die von ihm benötigte Währung einen Deport aufzuweisen hat.

Die einfachste Form des Devisenterminhandels ist das "reine" Termingeschäft, meistens Solo- oder Outright-Termingeschäft genannt. Man bezeichnet mit diesem Namen Termingeschäfte, die ohne ein gleichzeitiges Gegengeschäft am Kassamarkt getätigt werden.[2)] "Hierbei werden zwischen den Banken feste Terminkurse gestellt, zu denen sich der Partner verpflichtet zu handeln."[3)] In der Praxis handeln die Banken in den seltensten Fällen Termindevisen durch Outrightgeschäfte.

---

1) Dem Wunsch nach detaillierter und ausführlicher Information kommt das Buch von Lipfert (Devisenhandel, a.a.O., S.167 ff.) entgegen.

2) Vgl. Lipfert: Devisenhandel, a.a.O., S.47.

3) Brüggemann, Max: a.a.O., S.133.

Am häufigsten kommt im Devisenterminhandel das Swapgeschäft[1] zur Anwendung, eine Kombination eines Devisenkassageschäftes mit einem Devisentermingeschäft (bzw. ein Tausch eines Termingeschäftes mit einem anderen Termingeschäft späterer Fälligkeit). Im Gegensatz zum Outrightgeschäft wird beim Swapgeschäft kein fester Terminkurs gestellt, sondern es wird der jeweilige Swapsatz ausgehandelt: "Die Abweichungen der Terminkurse von den jeweiligen Kassakursen werden im Sprachgebrauch der Devisenhändler auch als Swapsätze bezeichnet."[2] Die Kassakurse schwanken meist täglich, während die Swapsätze, wie die Praxis zeigt, über längere Zeit konstant bleiben. Bei konstanten Swapsätzen wirken sich zwar die Kassakursschwankungen auch auf die Terminkurse aus, jedoch ist dies für das Swapgeschäft selbst ohne Bedeutung.[3]

Nach Lipfert[4] hat der Devisenterminhandel folgende Aufgaben zu erfüllen: "In normalen Zeiten ist es die Funktion

---

1) Ausführlicher hierzu: Steckner,Rolf: Das Swapgeschäft, Frankfurter Diss. 1933. Beerensson,R.: Devisen-Swap. In: Handwörterbuch des Bankwesens, Berlin 1933.

2) Lipfert: Devisenhandel, a.a.O., S.46.

3) Dies zeigt Brüggemann (a.a.O., S.133) sehr deutlich an einem Beispiel: "Angenommen, eine Bank übernimmt von einem Kunden hfl. 250 000.- per 3 Monate zu einem Terminkurs von 110,40. Wird dieses Terminengagement im Swap glattgestellt, so verkauft der Devisenhändler den Guldenbetrag sofort per Kasse. Erzielt er z.B. im Markt einen Kassakurs von 110,55, dann ergibt sich hieraus ein Swapsatz (Deport) von 15 Pfennig für 100 Gulden. Findet er einen Partner, der 3-Monatsgulden im Swap 11-8 stellt, d.h. die Termingulden mit 11 Pfennig unter Kasse kauft, so ergibt sich folgende Berechnung:

Angenommener Kassakurs	110,55
Swapsatz	11
Terminkurs	110,44

Schließt der Händler zu diesen Kursen ab, dann kauft er die Kassagulden zum gleichen Kurs zurück, wie er sie vorher verkauft hat und erzielt beim Terminverkauf einen Gewinn von 4 Pfennigen je hfl. 100.-."

4) Lipfert: Devisenhandel, a.a.O. S.151.

des Terminhandels, die Möglichkeit zur Ausschaltung des Kursrisikos und zur Schaffung einer festen Kalkulationsbasis zu bieten. In anormalen[1)] Zeiten besteht die Funktion des Devisenterminhandels darüber hinaus darin, die Möglichkeit zur Sicherung gegen das Währungsrisiko, also gegen die Gefahr offener Verluste aus Paritätsänderungen, zu geben. Weiter hat der Devisenterminhandel in anormalen Zeiten die Funktion, die Übernahme des Risikos eines entgangenen Paritätsänderungsgewinns zu ermöglichen, wobei bedeutende Kursgewinne erzielt werden können, sofern der Risikofall nicht eintritt." -

Importeure und Exporteure schließen keine Termingeschäfte untereinander ab, sondern nur mit ihren Banken; die Banken hingegen tätigen Termingeschäfte miteinander. Zunächst wird jede Bank bestrebt sein, ihre Terminposition innerhalb der eigenen Kundschaft glattzustellen, d.h. für Termingeschäfte mit der Exportkundschaft Geschäfte mit gleicher Fälligkeit und in gleicher Höhe mit ihren Importkunden abzuschließen. Erst wenn dies nicht möglich ist, wird die Bank den Ausgleich auf dem Devisenterminmarkt mit den Banken des In- und Auslandes suchen.

Wir können auch hier die in den beiden vorangehenden Kapiteln dieses Abschnitts verwendete Zweiteilung feststellen, da die Banken neben den eben dargelegten Dienstleistungsgeschäften im Auftrage der Kunden auch Eigengeschäfte auf dem Terminmarkt tätigen, vor allem aus Kurssicherungsüberlegungen bei Zinsarbitragen und aus Rentabilitätsmotiven, indem sie Währungsrisiken abwälzen oder übernehmen. Wie bereits oben dargelegt, übernehmen die Banken Währungsrisiken in der Hoffnung, daß der Risikofall nicht eintritt.

---

1) Die Devisenkassakurse werden von Lipfert immer dann als anormal bezeichnet, wenn sie durch wirklich gegebene oder nur befürchtete Gefahren von Paritätsveränderungen verzerrt werden. Terminkurse für Dreimonatsdevisen gelten als anormal, wenn sie die Bandbreite der Kassakurse überschreiten.

D. Das Auslandsgeschäft der Banken und die Notenbankpolitik: Die währungspolitische Bedeutung der Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen der Geschäftsbanken in den letzten Jahren.

1. Die Bedeutung der Devisenposition der deutschen Geschäftsbanken für die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik.

Nachdem im historischen Teil dieser Arbeit bereits einiges über die Bestände der Auslandskonten der Geschäftsbanken und die Veränderungen auf diesen Konten gesagt wurde, wollen wir noch einmal das Zahlenmaterial der letzten Jahre unter einem anderen Gesichtspunkt untersuchen, indem wir nach den Ursachen fragen, die die jeweilige Höhe der Bestände auf den Auslandskonten und deren Veränderungen bewirkt haben. Wir können dabei auf unsere schon mehrfach in dieser Arbeit vollzogene Zweiteilung der Auslandsgeschäfte der Banken zurückgreifen, nämlich in Dienstleistungsgeschäfte und Eigengeschafte. Jedoch müssen wir jetzt diese Einteilung unter dem besonderen Aspekt der Geschäftspolitik sehen und als Unterscheidungsmerkmal die mehr oder minder mögliche Einflußnahme der Banken auf ihre eigene Devisenposition nehmen. Um dies zu verdeutlichen, seien zwei Beispiele genannt: Die hohen Devisenzuflüsse bei den deutschen Geschäftsbanken in den letzten Jahren, die aus der aktiven Leistungsbilanz resultierten, waren nicht das Ergebnis einer aktiven Geschäftspolitik, sondern sie kamen weitgehend aus der Dienstleistungstätigkeit im Auftrage der deutschen Exportkundschaft zustande. Der Auf- und Abbau von Auslandsguthaben durch die deutschen Banken ist dagegen die Folge einer bewußten Disposition.

Wenden wir uns zunächst einmal in diesem Kapitel den Einflüssen der Zahlungsbilanz auf die Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen der Geschäftsbanken zu. Ohne Zweifel sind die negativen Salden der Auslandskonten der Ge-

schäftsbanken in erster Linie aus der aktiven Leistungsbilanz der Bundesrepublik zu erklären, jedoch ist es leider nicht möglich herauszufinden, inwieweit die Leistungsbilanz an den Zahlen der Auslandskonten der Banken beteiligt ist. In der amtlichen Statistik der Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen der Geschäftsbanken werden die Zahlen, denen Waren- oder Dienstleistungsgeschäfte der Bankkundschaft zugrunde liegen, gemeinsam mit den Zahlen der Eigengeschäfte ausgewiesen. Wir können also, um es noch einmal zu betonen, feststellen, daß die Exportüberschüsse an Waren- und Dienstleistungen der westdeutschen Volkswirtschaft im hohen Grade die Devisenzuflüsse bei den Geschäftsbanken in den letzten Jahren bestimmen, jedoch können wir nicht exakt den Grad der Einflußnahme abgrenzen.

Es ist nicht möglich, aus den Gesamtzahlen der Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen der Geschäftsbanken die "working balances" herauszuziehen, die Bestände der Konten also, die der Abwicklung der Geschäfte der Export- und Importkundschaft der Banken dienen. Stände eine Statistik der "working balances" mit den Beständen dieser Konten und den Veränderungen auf diesen Konten zur Verfügung, so könnten wir den Einfluß der Leistungsbilanz auf die Devisenposition der Geschäftsbanken genau festlegen. Bei den "working balances" muß man sich deshalb aus folgenden Gründen auf ganz vage Schätzungen beschränken:

Die Unterhaltung von Auslandsguthaben zur Abwicklung von Kundenaufträgen geschieht nicht nur für jedes Institut individuell, sondern sie schwankt auch saisonal und parallel mit ganz bestimmten Geschäftsvorgängen.

Das gleiche gilt für die Auslandsguthaben im eigentlichen Sinne, also die aus Eigengeschäften resultierenden Guthaben im Ausland, die ebenfalls je nach Marktlage und je nach den Dispositionen der einzelnen Institute in ihrer Höhe starken Schwankungen unterliegen. Zwar werden von einigen Instituten gewisse Limite bei Eigengeschäften für bestimmte

ausländische Länder festgelegt, sie werden aber vielfach nicht eingehalten.[1)]

Aus dem eben Gesagten ergibt sich, daß Erfahrungsgesetze aus der Praxis selbst für einzelne Institute und Institutsgruppen kaum aufgestellt werden können, schon gar nicht für die gesamte Kreditwirtschaft. Theoretisch kann man allenfalls aus der Tatsache, daß bei gegebenen Zinsrelationen der Abbau der Auslandsguthaben zum Stillstand kommt, schließen, daß das Minimum an derartigen Guthaben (also die unbedingt erforderlichen Bestände auf den "working accounts") erreicht ist. - Doch wenden wir uns zunächst einmal der Untersuchung der Zahlungsbilanz der BR zu.

Salden der laufenden Posten
der Zahlungsbilanz der Bundesrepublik.

Jahr:	Insges.	Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs			Saldo der unentgeltlichen Leistungen
		Insges.	Warenbilanz	Dienstleistungsbilanz	
1950	- 412	-2477	-3012	+ 535	+2065
1951	+2326	+ 797	- 149	+ 946	+1529
1952	+2497	+2337	+ 706	+1631	+ 160
1953	+3750	+4203	+2516	+1687	- 453
1954	+3564	+4038	+2698	+1340	- 474
1955	+2136	+2971	+1245	+1726	- 835
1956	+4409	+5600	+2897	+2703	-1191
1957	+5809	+7642	+4083	+3559	-1833
1958	+5994	+7838	+4954	+2884	-1844
1959	+4084	+6990	+5361	+1629	-2906
1960	+4386	+7442	+5223	+2219	-3056
1961	+3031	+6535	+6617	- 82	-3504

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

1) Dies wurde uns auf Anfrage von der Berliner Handels-Gesellschaft mitgeteilt.

Aus obiger Tabelle können wir Folgendes entnehmen: Die größten Überschüsse haben wir bei der Warenbilanz zu verzeichnen. Sie stiegen von 7o6 Millionen Mark im Jahre 1952 bis auf 6,6 Milliarden Mark im Jahre 1961.

Devisenzuflüsse verursachende Uberschüsse haben wir auch bei den Dienstleistungen zu konstatieren. An sich wären die Dienstleistungsbilanz und die Bilanz der unentgeltlichen Leistungen geeignet, eine gewisse Korrektur der Handelsbilanz herbeizuführen; denn der wachsende Reiseverkehr ins Ausland, die mit den Exportanstrengungen der deutschen Wirtschaft verbundenen Provisionen, Werbungs- und Messekosten, die Lizenzen und Patente, die zunehmende Beschäftigung ausländischer Arbeitskräfte, die Transferierung von Kapitalerträgen an ausländische Kapitalgeber, sowie die Wiederaufnahme des Schuldendienstes, insbesondere aus dem Londoner Schuldenabkommen, und schließlich die unentgeltlichen Wiedergutmachungsleistungen, alle diese Posten unserer Dienstleistungsbilanz und der Bilanz der unentgeltlichen Leistungen bringen Devisenabflüsse mit sich.

Jedoch werden diese Abflüsse wieder durch Devisenzuflüsse weitgehend kompensiert: Solche Zuflüsse bewirken insbesondere die Waren- und Dienstleistungen, die von der westdeutschen Volkswirtschaft den in der Bundesrepublik stationierten ausländischen Streitkräften erbracht werden. Der Bedeutung dieses Postens wird man sich erst bewußt, wenn man sich vor Augen hält, daß die Leistungen der Bundesrepublik an ausländische Streitkräfte im Jahre 1959 rund 4,1Milliarden DM betrugen.

Den Salden der Leistungsbilanz seien nun die Salden der Kapitalbilanz gegenübergestellt. Einmal ist dabei von Interesse, inwieweit es in den vergangenen Jahren gelang, die Exportüberschüsse, und damit die Devisenzuflüsse, der Bilanz der laufenden Posten durch Kapitalexport, also Devi-

senabfluß, auszugleichen. Danach soll uns die Tabelle der Salden aus den Forderungen und Verpflichtungen deutscher Geschäftsbanken gegenüber dem Ausland zeigen, inwieweit die Geschäftsbanken durch Anlage kurzfristiger Mittel im Ausland dazu beigetragen haben, ein Gegengewicht zu den hereinflutenden Devisen zu schaffen.[1]

Saldo der Kapitalleistungen (eigene: -, fremde: +)

Jahr	Saldo der gesamten Kapitalleistungen	Saldo der langfristigen Kapitalleistungen			Saldo der kurzfristigen Kapitalleistungen		
		Insgesamt	Privat	Öffentlich	Insgesamt	Privat	Öffentlich
1950	+ 207	+ 458	.	+ 458	- 251	- 251	.
1951	+ 87	- 149	.	- 149	+ 236	+ 236	.
1952	- 23	- 339	- 15	- 324	+ 316	+ 477	- 161
1953	+ 50	- 430	- 61	- 369	+ 480	+ 395	+ 85
1954	- 372	- 718	- 264	- 454	+ 343	+ 305	+ 38
1955	- 450	- 410	- 110	- 300	- 40	+ 119	- 159
1956	+ 48	- 629	+ 130	- 759	+ 677	+ 894	- 217
1957	-2440	- 726	+ 133	- 859	-1714	- 3	-1711
1958	-2392	-1877	- 518	-1359	- 515	- 737	+ 222
1959	-6243	-3919	- 1147	-2772	-2324	-1193	-1131
1960	+1700	- 458	+ 982	-1440	+2158	+2912	- 754
1961	-5147	-5577	+ 886	-6463	+ 430	+ 341	+ 89

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

Bei einer Untersuchung der Salden der langfristigen Kapitalleistungen fällt sofort die wichtige Rolle der Kapitalexporte der öffentlichen Hand ins Auge. Sie übertreffen bei wei-

1) An späterer Stelle dieser Arbeit soll noch dargelegt werden, wie die Notenbank versuchte, die Geschäftsbanken zur Kapitalanlage im Ausland anzuregen.

tem die Exporte der Privaten und überkompensieren sogar die langfristigen Kapitalimporte Privater in den Jahren 1956, 1957, 1960 und 1961, so daß seit dem Jahre 1952 bis zum Jahre 1961 stets ein Überwiegen des langfristigen Kapitalexportes über den Kapitalimport zu verzeichnen war.

Von größerem Interesse sind aber für unsere Untersuchung die Salden der kurzfristigen Kapitalleistungen, denn in diesen Zahlen sind die kurzfristigen Forderungen und Verpflichtungen der Banken gegenüber dem Ausland enthalten, die eigentliche Domäne der Geschäftsbanken im Verkehr mit dem Ausland. Auffallend ist hier, daß die Privaten, unter ihnen vor allem die Geschäftsbanken, bis auf die Jahre von 1957-1959 mehr Kapitalleistungen einführten, als sie in dem gleichen Zeitabschnitt exportierten. Besonders kraß ist der Wandel des kurzfristigen Kapitalexportes Privater von 1,2 Milliarden DM im Jahre 1959 in einen Import kurzfristiger Kapitalleistungen seitens Privater in Höhe von 2,9 Milliarden DM im Jahre 1960. Diese auffällige Entwicklung sei jetzt nur erwähnt, eine eingehendere Untersuchung dieser Erscheinung soll noch an späterer Stelle erfolgen.
Der Export kurzfristiger Kapitalleistungen seitens Privater in den Jahren 1957-1959 dürfte vor allem auf die schrittweise Senkung der Diskontsätze in diesen Jahren zurückzuführen sein: Betrug der Diskontsatz noch am 6.September 1956 5%, so galt bis zum 4.September 1959 ein Diskontsatz von 2 3/4 %. -

Zusammenfassend können wir die Feststellung treffen, daß vor allem von der Bilanz der kurzfristigen Kapitalleistungen Unruhemomente auf die gesamte Kapitalbilanz ausgehen und hier wieder insbesondere von den Kapitalimporten der Privaten. Zwar werden die unerwünschten Importe kurzfristiger Kapitalleistungen durch Private von den langfristigen Kapitalexporten der öffentlichen Hand bis

zu einem gewissen Grade überkompensiert, jedoch reichten die gesamten Kapitalexporte nicht aus, um die aus der Leistungsbilanz resultierenden Devisenzuflüsse auszugleichen. Eine Ausnahme stellt hier das Jahr 1959 dar, in dem es erstmalig gelang, einen negativen Saldo in der Devisenbilanz in Höhe von 2,2 Milliarden DM zu erreichen; Ursache waren hier insbesondere die hohen Auslandszahlungen der öffentlichen Hand, aber auch der kurz- und langfristige Kapitalexport der Privaten. Im Jahre 1960 kam es zu den bisher größten Devisenzuflüssen, nämlich in Höhe von 8,0 Milliarden DM. Neben dem aus der Leistungsbilanz kommenden Devisenzufluß war es vor allem der Kapitalimport Privater, der den Exportüberschuß langfristiger Kapitalleistungen im Jahre 1959 in Höhe von 1,1 Milliarden DM in einen Importüberschuß im Jahre 1960 in Höhe von 0,98 Milliarden DM verwandelte. Die entsprechenden Zahlen für die kurzfristigen Kapitalleistungen Privater lauten: 1959 betrug der Exportüberschuß 1,2 Milliarden DM und 1960 belief sich der Importüberschuß auf 2,9 Milliarden.

In der Kategorie "Privater" sind die Werte für Banken und Nichtbanken in einer Zahl zusammengefaßt. Deshalb soll abschließend die uns besonders interessierende Tabelle der kurzfristigen Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen der Geschäftsbanken für die Jahre 1955-1961 gebracht werden (Stand am Jahresende).

Kurzfristige Forderungen und Verpflichtungen der Geschäftsbanken gegenüber dem Ausland.

Stand am Jahresende:	Forderungen insgesamt	Verpflichtungen insgesamt	Saldo
1955	524	1921	-1397
1956	715	3024	-2309
1957	1320	3605	-2285
1958	1919	3470	-1551
1959	3471	3743	- 272
1960	2368	4894	-2526
1961	3926	6188	-2262

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

Obigen Zahlen können wir entnehmen, daß die Auslandsverpflichtungen stets die Auslandsforderungen übertrafen, das heißt, daß ein Zustrom von Geldern aus dem Ausland zu den deutschen Geschäftsbanken erfolgte. Damit haben aber die Kreditbanken nichts zum Ausgleich der Zahlungsbilanz beigetragen, im Gegenteil, sie haben sogar bis zu einem gewissen Grade die erwünschten Wirkungen des Kapitalexports, insbesondere des langfristigen Kapitalexports des Staates aufgehoben.

2. Die Kollision der Konjunkturpolitik der Notenbank mit der Geschäftspolitik der Kreditbanken in den Jahren 1959 und 1960.

Wenn wir den letzten Hauptabschnitt dieser Arbeit mit: "Die währungspolitische Bedeutung der Auslandsforderungen und Auslandsverpflichtungen der deutschen Geschäftsbanken" überschrieben haben, so wird diese Überschrift in ihrem vollen Umfange verständlich, wenn wir die Geschäftspolitik der Kreditbanken im Hinblick auf ihren Auslandsverkehr während der Jahre 1959 und 1960 untersuchen. Diese Jahre zeigten uns ganz deutlich, welch großer Spielraum den Geschäftsbanken auf Grund ihrer hohen Sekundarliquidität in Form von Auslandsguthaben bei ihren Dispositionen zur Verfügung stand, oder, um die andere Seite dieser Medaille zu zeigen, wie ohnmächtig die Notenbankpolitik unter den damaligen Gegebenheiten war.

Nun haben sich zwar die Verhältnisse seit den Jahren 1959 und 1960 gewandelt und die Banken sind nach dieser "Repatriierungsperiode" wieder dazu übergegangen, ihre Auslandsguthaben aufzubauen, aber die Gefahr ist noch keineswegs beseitigt. Es kann jederzeit wieder zu diesen für die Notenbankpolitik so unerfreulichen Erscheinungen

kommen.[1] Dies rechtfertigt auch unsere gesonderte Untersuchung des Verhaltens der Geschäftsbanken in jenen beiden Jahren. - Doch was war nun wirklich in der fraglichen Zeit geschehen?

Das Jahr 1959 brachte nach der Konjunkturberuhigung des Jahres 1958 eine starke Wiederbelebung der Konjunktur, und zwar kam die Verstärkung der Expansion, wie es die Bundesbank ausdrückte[2], "rascher und akzentuierter, als es von uns vorausgesehen wurde und, wie gleich hinzugefügt sei, für wünschenswert gehalten wurde."
Steigende Preistendenzen auf fast allen Märkten, eine übersteigerte Baukonjunktur, überhöhter Auftragseingang bei der Industrie, Arbeitskräftemangel und viele andere Anzeichen mehr kennzeichneten die konjunkturelle Situation des Jahres 1959.
Die Bundesbank sah sich gezwungen, das Ruder ihrer Geld- und Kreditpolitik herumzuwerfen und ihre in den Jahren 1957 und 1958 eingeschlagene Politik der Zinssenkung und der Krediterleichterung zu revidieren, obwohl selbst 1958 noch keineswegs das Zinsniveau anderer vergleichbarer Länder erreicht worden war. Nun stand aber die Bundesbank in einem Krieg an zwei Fronten, denn zu dem Kampf gegen die Konjunkturüberhitzung auf dem Binnenmarkt kam noch der Kampf gegen die unausgeglichene Zahlungsbilanz mit der aus ihr resultierenden hereinbrechenden Devisenflut hinzu. In dieser Situation habe es für die Bundesbank, wie sie es selbst erklärte[3],

---

1) Rudolf Stucken, der immer wieder, vor allem in Vorträgen, auf diese Unstimmigkeiten in der Währungspolitik dieser beiden Jahre hinwies, spricht in diesem Zusammenhang sogar von einer Krise der Geld- und Kreditpolitik. So z.B. in einem Vortrag vor dem Institut "Finanzen und Steuern" (vgl. Grüner Brief, Nr.31 dieses Instituts, Bonn/Rhein 1961) und in einem Vortrag an der Hamburger Universität (Grüner Brief, Nr.40, Bonn/Rhein 1961).

2) Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1959, S.1.

3) Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1959, S.3.

nur eine Entscheidung gegeben: "Vor die Wahl zwischen solchen außenwirtschaftlichen Rücksichtnahmen und den Erfordernissen der Wahrung des inneren Geldwerts gestellt, konnte es für die Bank jedoch keinen Zweifel geben, daß den letzteren der Vorrang gebührt, da die Verteidigung der Preisstabilität von fundamentaler Bedeutung für die gesamte Wirtschaftsentwicklung ist und die Störungen, die sich aus einer erneuten Verstärkung der Devisenzugänge bei den Geschäftsbanken ergeben könnten, leichter in Schach gehalten und überwunden werden können als die Konsequenzen eines Abgleitens auf die gefährliche Bahn stärkerer Preissteigerungen."

Der Devisenzufluß, der auf diese Maßnahmen einsetzte,läßt sich nicht sogleich daraus erklären, daß durch die Diskonterhöhung ein Zinsgefälle gegenüber anderen Ländern geschaffen wurde. Das Zinsgefälle, das Devisenzuflüsse von außen verursacht hätte, konnte nicht voll wirksam werden, weil andere wichtige Länder, wie z.B. die USA, fast gleichzeitig ebenfalls zu einer restriktiven Kreditpolitik übergegangen waren. Eine weitere Maßnahme stellte die Erhöhung der Mindestreservesätze für Auslandseinlagen bis zu ihrer gesetzlich zulässigen Höchstgrenze dar. Dies sollte verhindern, daß durch die Diskonterhöhungen eine Saugwirkung auf Auslandsgelder in Richtung BR voll wirksam würde. -

Doch nun zu den Restriktionsmaßnahmen im einzelnen: Im September 1959 wurde gewissermaßen als Warnsignal der Diskontsatz von 2 3/4 % auf 3 % erhöht. Gleichzeitig wurden die Abgabesätze für Offenmarktpapiere um insgesamt 3/4 % angehoben, so daß sie 1/2 % über dem Diskontsatz lagen. Als offensichtlich diese Maßnahmen noch nicht den gewünschten Erfolg zeitigten, erhöhte die Bundesbank im Oktober den Diskontsatz auf 4 % und im gleichen Umfang die Abgabesätze für Geldmarktpapiere. Außerdem wurden seit 1958 erstmalig wieder 1 1/2- und 2-jährige Mobilisierungspapiere

angeboten, die noch weitere Liquidität binden sollten.
Im November 1959 erfolgte eine Anhebung der Mindestreservesätze um 10% gegenüber dem Stand von Oktober. Monat für Monat zog die Bundesbank bis zum Herbst 1960 die Liquiditätsschraube fester an, so daß man schließlich im Juni 1960 bei einem Diskontsatz von 5% angelangt war; der durchschnittliche Mindestreservesatz der Kreditbanken war im gleichen Zeitraum von 9,8 bis auf 15,2% im August 1960 gestiegen und die Abgabesätze beispielsweise von Schatzwechseln mit einer Laufzeit von 60-90 Tagen waren von April 1959 bis Juni 1960 von 2% bis auf 4 7/8% heraufgesetzt worden.

Doch welche Wirkungen zeigten all diese restriktiven Maßnahmen der Deutschen Bundesbank?
Hatten alle diese Maßnahmen das eine Ziel, die Liquidität der Banken zu beschneiden und damit ihre Fähigkeit, Kredite zu vergeben, die die Überhitzung der Konjunktur in den Jahren 1959 und 1960 noch weiter verstärkt hätten, so zeigen uns die statistischen Veröffentlichungen, daß die Restriktionsmaßnahmen der Notenbank nicht den gewünschten Erfolg hatten:
Betrugen beispielsweise die kurzfristigen Kredite[1] der Kreditinstitute an Nichtbanken im Oktober 1959 noch 34,1 Milliarden DM [2], so beliefen sie sich im Oktober 1960 auf eine Summe von 39,7 Milliarden DM [3]. Die Kreditvergabe der Banken hatte also in dem fraglichen Zeitraum nicht nur nicht abgenommen, sondern sie expandierte sogar noch sehr stark; dabei geschah dies - und das muß man sich immer wieder vor Augen halten - trotz des Einsatzes der restriktiven Notenbankinstrumente.

---

1) In dieser Zahl sind enthalten: Debitoren mit Wechseldiskontkrediten, jedoch keine Schatzwechsel.

2 u.3) Monatsberichte der Deutschen Bundesbank: Nov.1960, S.26, Jan. 1961, S.80.

Es erhebt sich nun die Frage, aus welchen Quellen waren die Kreditinstitute in den Besitz von Notenbankguthaben gekommen, die sie benötigten, um ihre Kredite ausdehnen zu können? In erster Linie[1] geschah dies dadurch, daß die Banken ihre Auslandsguthaben repatriierten. Diese Devisen wechselten sie dann bei der Notenbank in Notenbankguthaben ein: Wiesen die gesamten Auslandsforderungen noch im Oktober 1959 eine Höhe von 4,2 Milliarden DM auf, so verringerten sie sich bis Oktober 1960 auf 2,0 Milliarden DM. Gleichzeitig nahmen die deutschen Banken im Ausland für rund 0,8 Milliarden DM Kredit auf. Hier lauten die Zahlen: 290 Millionen DM kurzfristige Kredite Stand Oktober 1959 und 1100 Millionen Stand Oktober 1960.

Um es noch einmal festzuhalten: Die deutschen Kreditbanken hatten sich auf Grund eigener Entscheidung für rund 4,4 Milliarden DM Notenbankguthaben beschaffen können, trotz der drastischen Maßnahmen der Deutschen Bundesbank, und sie haben damit die Hoffnung der Notenbank zunichte gemacht, die Konjunktur der Jahre 1959 und 1960 durch Einsatz ihrer Notenbankinstrumente im Griff zu behalten. Unerheblich ist in diesem Zusammenhang die Tatsache, daß sich im gleichen Zeitraum die Einlagen des Auslandes bei den deutschen Geschäftsbanken (abzüglich der an die deutschen Geschäftsbanken gewährten Kredite) von 2,8 Milliarden DM im Oktober 1959 auf 3,1 Milliarden DM im Oktober 1960 erhöhten, denn diese Devisenzuflüsse unterliegen ja nicht der Entscheidung der deutschen Banken. Die Ursachen für das Anwachsen der Auslandseinlagen sind einmal zum Teil aus dem Zinsgefälle, das in der Restriktionsperiode gegenüber anderen vergleichbaren Ländern entstand, zum Teil aus den Leistungsbilanzüberschüssen dieses Zeitraums zu erklären. Der relativ stabile Geldwert der D-Mark zog

---

1) Weiterhin durch Verringerung des Bestandes an Mobilisierungstiteln in Höhe von 1,2 Milliarden DM und durch Inanspruchnahme des Kredits der Notenbank in Höhe von 200 Millionen DM. Über das Zustandekommen dieser übrigen Zahlen, die unsere Thematik nicht unmittelbar berühren, siehe ausführlich: Stucken, Rudolf: Bankpolitische Maßnahmen als Instrumente der Konjunkturpoli-

natürlich auch Einlagen aus Währungsräumen an, deren Geld stärker einem Inflationsprozeß unterlag, und nicht zuletzt ließen die in diesem Zeitraum wiederholt kursierenden Aufwertungsgerüchte den Währungsraum der D-Mark wie einen Magnet wirken. -

Eine weitere wichtige Tatsache gibt die Untersuchung des Zahlenmaterials dieser Epoche zu erkennen: Ende Oktober 1960 betrugen die Auslandsforderungen der deutschen Geschäftsbanken insgesamt nur 2,0 Milliarden DM, und zwar erreichten die in dieser Zahl enthaltenen täglich fälligen Gelder seit Jahren ihren niedrigsten Stand in Höhe von nur 507 Millionen DM, desgleichen die Termingelder in Höhe von nur 160 Millionen DM. Schließlich hatten die Geldmarktanlagen im Ausland mit nur 309 Millionen DM ebenfalls ihren niedrigsten Stand seit Jahren. Da bei den damals gegebenen Zinsrelationen der Abbau der Auslandsguthaben zum Stillstand kam, darf vermutet werden, daß das Minimum an derartigen Guthaben erreicht wurde. Dieses Minimum ist aber weitgehend identisch mit den "working accounts" der Banken, die sich sonst niemals wegen der Zusammenfassung mit den Beständen, die aus den "Eigengeschäften" der Banken herrühren, auch nur annähernd bestimmen lassen. Die genannten Zahlen geben uns also die einmalige Gelegenheit, der theoretisch so exakt durchführbaren Trennung in solche Bestände, die zu dieser Zeit unbedingt zur Abwicklung der Dienstleistungsgeschäfte im Auftrage der Kundschaft notwendig waren, also die "working accounts", und in Bestände, die aus Eigengeschäften herrühren, eine annähernde Schätzung aus der Wirtschaftswirklichkeit zur Seite zu stellen. -

Im Herbst 1960 revidierte die Bundesbank ihre ein Jahr verfolgte Geld- und Kreditpolitik und warf trotz unverändert andauernder Konjunkturüberhitzung ihr Ruder wieder herum. Sie senkte den Diskontsatz und die Mindestreservesätze. Beide Maßnahmen führten dazu, daß die deutschen Geschäftsbanken daran gingen, ihre Auslandsguthaben wieder aufzu-

---

tik, Manuskript eines Vortrags vor dem Fachseminar "Konjunkturpolitik so oder so" der Internationalen Studiengesellschaft, Wiesbaden Januar 1961, insbesondere Tabellenanhang.

bauen, nachdem ihre Liquidität von der Notenbank nicht mehr bedrängt wurde. Dieser Kurswechsel der Deutschen Bundesbank wurde vielfach als ein Resignieren bei ihrer monetären Wirtschaftspolitik bezeichnet, da die Notenbankinstrumente nicht mehr die gewünschte Wirksamkeit zeigten. Die Deutsche Bundesbank vollzog im November 1960 eine Neuorientierung ihrer Politik insofern, als sie die Bekämpfung der binnenwirtschaftlichen Konjunkturübersteigerungen zugunsten des Kampfes mit außenwirtschaftlicher Zielsetzung aufgab. Die Bundesbank selbst charakterisiert ihre Lage im untersuchten Zeitraum folgendermaßen[1]: "Die Aussichten, auf diese Weise zu einer durchgreifenden Einengung des monetären Spielraums der Wirtschaft zu gelangen, waren jedoch gering, und zwar nicht nur, weil das liquiditätspolitische Instrumentarium der Notenbank naturgenäß seine Grenzen hat, sondern vor allem, weil unter den gegebenen außenwirtschaftlichen Verhältnissen die Wirtschaft nicht gänzlich von den heimischen Kreditquellen abhängig war. Je mehr nämlich das inländische Zinsniveau stieg und einzelne Kreditinstitute zur Zurückhaltung bei der Kreditgewährung gezwungen wurden, desto stärker wurde auf ausländische Geldquellen zurückgegriffen." Und sie fährt fort: "Hierdurch wurde nicht nur der binnenwirtschaftliche Zweck der kreditpolitischen Restriktionsmaßnahmen weitgehend vereitelt, sondern zugleich der Zahlungsbilanzüberschuß des Bundesrepublik beträchtlich erhöht und damit die - wenn auch nicht durchweg berechtigte - Kritik des Auslands an der außenwirtschaftlichen Position der Bundesrepublik gefördert."

Auf die Probleme, vor die die Bundesbank durch diese Kollision ihrer wirtschaftspolitischen Zielsetzungen gestellt ist, soll noch im letzten Kapitel dieses Abschnitts eingegangen werden. -

1) Geschäftsbericht der Deutschen Bundesbank für das Jahr 1960, S.42.

Um einen Eindruck davon zu geben, in welchem Maße die Geschäftsbanken bereits wieder ihre Auslandsguthaben aufgebaut haben, seien abschließend folgende zwei Zahlen gegenübergestellt: Betrugen die Auslandsforderungen dieser Banken im Oktober 1960 nur 2,0 Milliarden DM, so beliefen sie sich im Januar 1962 auf 7,3 Milliarden DM. Diese letzte Zahl mag uns eine Ahnung davon geben, auf welche Sekundärliquidität die Geschäftsbanken zum gegenwärtigen Zeitpunkt zurückgreifen könnten, wenn die Deutsche Bundesbank aus binnenwirtschaftlichen Rücksichten gezwungen sein sollte, wieder einmal zu kreditpolitischen Restriktionsmaßnahmen greifen zu müssen.

3. Die Auswirkungen der Swap-Politik der Bundesbank auf die Auslandsanlage der Geschäftsbanken.

Wie wir im ersten Kapitel dieses Abschnittes sahen, hatte die Zahlungsbilanz der Bundesrepublik fast durchweg Überschüsse aufzuweisen. Eine Ausnahme bildeten die Jahre 1959 und 1961, in denen seit Jahren erstmalig wieder eine passive Zahlungsbilanz zustande kam. Die Gründe für diese Erscheinung waren nicht bei der Leistungsbilanz zu suchen, denn diese weist für die beiden Jahre unverändert einen Überschuß auf, sondern bei der Kapitalbilanz, die in diesen Jahren besonders hohe Kapitalleistungen an das Ausland verzeichnet. Diese beiden Jahre realisierten erstmalig den Wunsch der Notenbank, durch Kapitalexport die aus der Leistungsbilanz stammenden Devisenüberschüsse zu kompensieren. Diese Kapitalleistungen wurden vor allem von der öffentlichen Hand erbracht: In erster Linie waren es einmalige Schuldenrückzahlungen, sowie Anzahlungen auf Rüstungskäufe im Ausland (die statistisch als kurzfristige Kredite geführt werden). Da es sich bei diesen Posten um Größen handelte, die außerhalb der Beeinflußbarkeit durch die Geld- und Kreditpolitik der Notenbank lagen, versuchte

die Bundesbank durch bewußte Maßnahmen, die aus der Leistungsbilanz stammenden Devisenzuflüsse in der folgenden Zeit, soweit als irgend möglich, auch auf privatwirtschaftlichen Wegen wieder ins Ausland abfließen zu lassen. Dabei wurde sie von zweierlei Überlegungen geleitet: Einmal galt es Rücksicht auf das Ausland zu nehmen, zum anderen sollte auf diese Weise die vom Ausland herrührende Steigerung der Inlandsliquidität abgebaut werden. Doch bevor wir uns nun dem im Herbst 1959 erstmalig eingesetzten neuen Steuerungsinstrument der Notenbankpolitik zuwenden, soll noch kurz etwas über die Problematik des Kapitalexportes im allgemeinen gesagt werden.

Bis heute ist der Kapitalexport als Mittel, die Leistungsbilanzüberschüsse auszugleichen, umstritten.[1)] Von der Seite, die diese Funktion des Kapitalexportes anzweifelt, werden vor allem drei Argumente angeführt:

a) Der Kapitalexport sei von Grund auf nicht geeignet, einen Ausgleich herbeizuführen, weil der Kapitalexport zwangsläufig einen Güter- und Dienstleistungsexport induziere, was die Gesamtsituation der Zahlungsbilanz unberührt lasse. ("Bumerangwirkung".)

b) Chronische Leistungsbilanzüberschüsse machen, wenn nur dieses Gegenmittel zum Einsatz käme, ebenfalls einen andauernden Kapitalexport erforderlich, der im Laufe der Zeit auf gigantische Größen anwachsen würde, was letztlich die ganze Fragwürdigkeit klar beweisen würde.

c) Der Kapitalexport sei im ganz konkreten Fall der Bundesrepublik abzulehnen, weil er die inländische Kapitalversorgung belaste, die doch noch dringliche inländische Investitionsbedürfnisse zuerst zu befriedigen habe.

---

1) Vgl. Emminger, Otmar: Kapitalexport als Mittel zum Ausgleich der Zahlungsbilanz. In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 12.Jg., Heft 18 v.15.9.1959, S.814 ff., sowie die auf diesen Artikel einsetzende Diskussion in den folgenden Heften.

Das erste Argument läßt sich schon einmal aus der Wirtschaftspraxis widerlegen, denn die Schweiz und die USA sind Beispiele genug für die Tatsache, daß strukturelle Leistungsbilanzüberschüsse durch Kapitalexport über lange Zeiträume ausgeglichen wurden.

Einen weiteren Gegenbeweis gegen die "Bumerangtheorie" liefert die Bundesrepublik selbst: Der deutsche Kapitalexport setzte erst in den letzten Jahren stärker ein,als die Leistungsbilanzüberschüsse bereits im Sinken begriffen waren. Natürlich erübrigt sich jede weitere Diskussion im Falle der an Güter- und Dienstleistungen gebundenen Kredite, denn diese tragen nichts zum Zahlungsbilanzausgleich bei. Selbstverständlich soll hier nur vom nichtgebundenen Kapitalexport die Rede sein. Im Falle eines Landes mit einem Exportüberschuß an Güter- und Dienstleistungen, wie beispielsweise die Bundesrepublik, zeigt folgende theoretische Überlegung die Rechtfertigung des Kapitalexportes: Der Devisenzustrom wirkt zunächst über die binnenländischen Einkommen auf die Inlandsnachfrage. Wird dieser Devisenzufluß - der Fall einer Stillegung sei hier einmal beiseite gelassen - nicht durch einen entsprechenden Kapitalexport kompensiert, so kommt es zu einer Inflationierung des Binnenmarktes. Unter der Annahme, daß die aus den Leistungsbilanzüberschüssen stammenden Devisenzuflüsse genau den durch den Kapitalexport bewirkten Devisenabflüssen entsprechen, verursacht der Kapitalexport kein Schwinden der Währungsreserven, sondern es wird durch diese Maßnahme nur ein weiteres Anwachsen des Devisenbestandes vermindert. Es tritt im Falle des Kapitalexportes nur ein Gläubigerwechsel ein: Anstelle der Notenbank erwirbt das Banksystem (oder/und die Nichtbanken) Forderungen gegenüber dem Ausland.

Doch wenden wir uns diesem neuen Liquiditäts-Steuerungsmittel selbst zu, der Swapsatz-Politik der Bundesbank. Zugleich wollen wir darstellen, inwieweit dieses Mittel Auswirkungen auf die Auslandsanlagen der deutschen Ge-

schäftsbanken hatte, womit wir gleichzeitig die Grenzen der Wirksamkeit dieser Politik abstecken wollen: Die aus liquiditätspolitischen Gesichtspunkten erwünschte Auslandsanlage hat als Grundbedingung, daß jenseits der Grenzen attraktive Zinssätze gegeben sein müssen. [1] Ist ein falsches Zinsgefälle vorhanden, so sind die Versuche, die Weichen auf Geldexport (oder Geldimport) zu stellen, bislang zum Scheitern verurteilt gewesen. Wir sahen an früherer Stelle dieser Arbeit, daß unter bestimmten Voraussetzungen der sich als Report oder Deport einstellende Swapsatz bei der Terminsicherung die Zinssatzdifferenzen zu kompensieren vermag, jedoch gilt dies nur, wenn nicht anormale Zustände auf den Devisenmärkten herrschen. So haben in den vergangenen Jahren spekulative Verhaltensweisen der Marktteilnehmer die Swapsätze so verfälscht, daß die eben dargelegten Wirkungen nicht eintraten. Um aber trotz dieser widrigen Umstände einen Geldexport in Gang zu bringen, der den hohen Devisenzuflüssen entgegenwirken sollte, setzte die Deutsche Bundesbank erstmalig das Instrument der Swapsatz-Politik im Herbst 1959 ein.[2] Eines sei an dieser Stelle gleich festgehalten: Der Einsatz der Swap-Politik ist nur für begrenzte Zeit möglich, um die Wirkungen eines falschen Zinsgefälles zu überkompensieren, so daß als Folge je nach den Erfordernissen die Weichen auf Kapitalexport, bzw. -import gestellt werden können; denn die Deutsche Bundesbank, um einmal die Swap-Politik vom Ertragsstandpunkt für die Notenbank zu sehen, zahlt genau so zu, wenn sie einen genügend attraktiven Report schaffen will, wie sie es beispiels-

---

1) Von der Problematik der besonderen Risiken der Auslandsanlage sei hier einmal abgesehen und auf die Darlegungen des Teils C dieser Arbeit hingewiesen.

2) Das Swap-Geschäft als kreditpolitisches Instrument. In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 13.Jg.,Heft 18 v.15.9.60, S.843. "Swap" als Steuerungsinstrument. In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 13.Jg., Heft 21 v.1.11.1960, S.954.

weise bei der Geldstillegung auch tun muß, wenn sie den Zinssatz der Mobilisierungstitel auf eine marktkonforme Höhe bringen will. Wir müssen uns im klaren sein, daß die Swap-Politik der Bundesbank ein Operieren gegen die natürlichen Markttendenzen darstellt. Ihr ist dies auch nur möglich, weil sie am deutschen Devisenmarkt als Hüter der deutschen Währungsreserven eine Art Monopolstellung einnimmt. -

Verfolgen wir doch einmal die Auswirkungen der Swap-Politik seit ihrem ersten Einsatz im Herbst 1959: Aus dem vorangehenden Kapitel ist uns noch bekannt, daß zu diesem Zeitpunkt eine Periode strengster notenbankpolitischer Restriktionsmaßnahmen einsetzte. Unter dem Einfluß des erhöhten Diskontsatzes und der heraufgesetzten Mindestreserven wurde der Liquiditätsstatus der Kreditbanken stark bedrängt. Zu diesem Zeitpunkt ahnte auch die Deutsche Bundesbank, daß unter dem Einfluß ihrer restriktiven Politik eine Repatriierung von Auslandsanlagen einsetzen würde,und sie verbilligte die Kosten der Kurssicherung für US-Dollar - damals hatte eine gegen den Dollar gerichtete Spekulation diese Kosten hochgetrieben. Die Bundesbank bot den Geschäftsbanken Kassadollars für den Geldexport zu den üblichen Tageskursen an und erbot sich gleichzeitig, diese Dollar nach drei Monaten mit einem Deport von beispielsweise nur 1/2 Prozent zurückzukaufen. Es lohnten sich also für die Geschäftsbanken alle Anlagen in Dollar, die ihnen einen Ertrag sicherten, der um dieses halbe Prozent über den Inlandserträgen für Dreimonatsgelder lag. Mit dem steigenden Diskontsatz stiegen aber auch die Inlandszinsen, und die Bundesbank mußte den Deport laufend weiter verringern, bis sie schließlich sogar die Kurssicherungskosten bei Termingeschäften kostenlos übernahm. Trotzdem hatte die Bundesbank keinen rechtenErfolg mit diesen Maßnahmen, denn sie konnte es nicht verhindern, daß eine wahre Devisenflut auf Grund der Repatriierung von Auslandsanlagen seitens der Geschäftsbanken in die Bundesrepublik hereinbrach. Betrug die Geldmarktanlage der deutschen Geschäftsbanken noch im August

1959 1,o Milliarden DM, so sank sie im Oktober 196o bis auf einen Stand von nur o,3o9 Milliarden DM.
Warum war aber der Swap-Politik der Notenbank in dieser Restriktionsperiode kein Erfolg beschieden gewesen? Diese Frage läßt sich dahingehend beantworten, daß die geldexportfördernden Wirkungen der Swap-Politik durch die Wirkungen der Mindes reservepolitik mehr als aufgehoben wurden. Vom Zinssatz her war durchaus ein Ansporn zur Auslandsanlage gegeben, jedoch wurden die Geschäftsbanken direkt gezwungen, ihre Auslandsanlagen zurückzuziehen, als ihr Liquiditatsspielraum von der Mindestreservepolitik der Deutschen Bundesbank gar zu sehr eingeengt wurde und sie auf eine Ausdehnung ihrer kurzfristigen inländischen Kredite nicht verzichten wollten.
Wie bereits ausgeführt, bedeutete die Umwandlung der Auslandsforderungen der Banken in Notenbankguthaben zunächst einen Gläubigerwechsel; anstelle der Geschäftsbanken besaß nun die Notenbank die Auslandsforderungen. Jedoch steigerten die vermehrten Notenbankguthaben die Fähigkeit der Kreditbanken, Geldschöpfung zu betreiben, was währungspolitisch zum damaligen Zeitpunkt mehr als nur unerwünscht war. Diese Tatsache wird oft übersehen, obwohl sie nicht genug herausgestellt werden kann. Wenn auch diese Bundesbankforderungen im Jahre 1959 weiterhin in Form von Schatzwechseln und Auslandsguthaben meist in New York angelegt blieben, war diese Entwicklung aus einem anderen Grund unerfreulich; denn diese Devisenzuflüsse wurden ja nun als weitere Währungsreserven gewissermaßen im Schaufenster präsentiert.
Zu diesem Zeitpunkt wurde der Deutschen Bundesbank wiederholt der Vorschlag gemacht[1], bestimmte Auslandsanlagen auf die Mindestreserveverpflichtungen anzurechnen. Dies sollte mit der Absicht geschehen, daß nicht mehr der konjunkturell erwünschte Liquiditatsentzug durch den Rückruf von Auslandsguthaben seitens der Kreditbanken zunichte gemacht würde. Insgeheim spielte bei diesem Vorschlag der Banken der alte Wunsch eine Rolle, eine Verzinsung der Li-

1) Vgl. Deuß, Hanns: Die Geldanlagen der Geschäftsbanken im

quiditätsreserven zu erreichen; denn verständlicherweise wären die Geschäftsbanken ja nur bereit gewesen, ihre Guthaben im Ausland zu belassen, wenn ihnen durch eine entsprechende Verzinsung eine Ertragsquelle gewissermaßen als Belohnung zugesichert gewesen wäre. Die Deutsche Bundesbank ging aber damals auf diese Anregungen nicht ein. Sie verstärkte weiterhin ihre Restriktionsmaßnahmen und war im Gefolge dieser Politik gezwungen, für Geldexporte beispielsweise im Monat August 1960 eine Swapprämie, also einen Report, von 1 1/2 % p.a. zu gewähren. Dies geschah ebenfalls mit der Absicht, die Auslandsforderungen zu "reprivatisieren". So wären damals Geldanlagen im Ausland lohnend gewesen, wenn sie selbst 1 1/2 % p.a. weniger erbracht hätten als die Anlagen auf dem Binnenmarkt. Da aber die Zinsspanne zwischen den USA und Westdeutschland noch größer als 1 1/2 % war, kam zu dieser Zeit höchstens die Anlage in England in Frage. Um die Überlegungen der Geschäftsbanken bei ihren Dispositionen zu verdeutlichen, sei folgendes Rechenbeispiel gegeben.[1)]

Deutsche Geldmarktanlagen für Dreimonatsgelder erbrachten:	4 1/2 %
Dollaranlagen trotz Swapprämie dagegen nur:	3 7/8 %
	(2 3/8 + 1 1/2)
Englische Treasury Bills aber:	4 1/4 %
Deport bei Umwandlung von Dollar in Pfund:	-1 %
	3 1/4 %
Swap bei der Umwandlung von DM in Dollar:	+1 1/2 %
	4 3/4 %

Verfügte also eine Geschäftsbank über genügend Liquidität, wäre die Geldanlage in London lohnend gewesen.

Mit der Schwenkung der Notenbankpolitik im Herbst 1960 wurden im Gefolge der Diskontsenkungen auch die Swapprämien

---

Ausland. In: Der Volkswirt, Sonderheft der Reihe "Geld und Kredit": Im internationalen Geldstrom. Beilage zu Heft Nr. 43 v.28.10.1961, S.17.

1) Entnommen ebenda, S.18.

abgebaut.[1] Im Jahre 1961 setzte dann, gefördert durch die laufenden Mindestreservesenkungen, ein Geldexport ins Ausland ein. Der Swap-Politik wurde nun ein größerer Erfolg zuteil: So wuchsen die Auslandsguthaben der Geschäftsbanken auf den Konten der Termingelder von rund 0,16 Milliarden DM im Oktober 1960 auf 3,4 Milliarden DM im August 1961 und die Geldmarktanlagen im Ausland im gleichen Zeitraum von 0,3 Milliarden DM auf rund 1,3 Milliarden DM.

Der Wiederaufbau der Auslandsguthaben nach der Restriktionsperiode von 1959 und 1960 wurde durch zwei Maßnahmen angeregt: Einmal natürlich durch die Senkungen der Mindestreservesätze und zum anderen durch die Einführung der neuen Kompensationsmöglichkeit für die Geschäftsbanken, nämlich Auslandsforderungen gegen reservepflichtige Auslandsverbindlichkeiten aufrechnen zu können. Diese Maßnahme der Deutschen Bundesbank[2] im Mai 1961 wirkte sehr stark stimulierend auf den Geldexport seitens der Kreditbanken. -

Mit der Swap-Politik bekam die Deutsche Bundesbank ein neues liquiditätspolitisches Steuerungsmittel in die Hände, mit dem sie unter Berücksichtigung der jeweiligen Zins- und Liquiditätssituation nach Bedarf den Geldexport und die Repatriierung von Geldmitteln in die Wege leiten kann. Obwohl es dieses Mittel erlaubt, selbst gegen die natürlichen Markttendenzen vorzugehen, müssen wir dabei doch die Einschränkung machen, daß ein konziliantes Verhalten der Banken gegenüber der Notenbankpolitik mit zu den unabdingbaren Voraussetzungen gehört.

Eine weitere äußerst erstrebenswerte Eigenschaft der Swap-Politik ist es, daß die deutschen Banken in die Lage gesetzt werden, am internationalen Geldmarkt mitwirken zu können. Es widerspricht nicht den eingangs gemachten Ausführun-

---

1) Der Zusammenhang zwischen Zinssatz und Swapsatz wurde ja kurz am Anfang dieses Kapitels angedeutet. Außerdem sei auf die Darlegungen in dem Abschnitt C verwiesen.

2) Vgl. Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Mai 1961, S.6.

gen, daß Kapitalexport und Güterexport keineswegs immer untrennbar verbunden sein müssen, wenn wir nun feststellen, daß die wichtige Position Westdeutschlands am Welthandel eine Teilnahme am internationalen Geldmarkt mehr als wünschenswert erscheinen läßt. Nur so ist es ja möglich, die aus der Leistungsbilanz stammenden Devisenzuflüsse über private Kanäle wieder in das Ausland strömen zu lassen. In dieser Eigenschaft,den privaten Geldexport der Bundesrepublik anzuregen, haben wir die Hauptfunktion der Swap-Politik zu sehen.

Abschließend sei noch kurz dargelegt, welche Auslandsanlagen beim Geldexport der deutschen Geschäftsbanken bevorzugt werden[1]: An erster Stelle sind hier die "Treasury Bills" der amerikanischen und britischen Schatzämter zu nennen. Der Grund für die Bevorzugung dieser Schatzwechsel liegt vor allem in dem hohen Liquiditätsgrad dieser Papiere. Gelegentlich werden auch erstklassige Bankakzepte im Ausland erworben, aber nur, wenn sie sich ebenso leicht verflüssigen lassen wie die ausländischen Schatzwechsel. Interessant ist die Erscheinung, daß ein Wandel im ersten Drittel des Jahres 1961 in den Auslandsanlagen insofern eintrat, als die Geschäftsbanken seit dieser Zeit die Anlage von Geldern auf Terminkonten mit einer Laufzeit von ein bis drei Monaten gegenüber der Geldmarktanlage bevorzugten. Offensichtlich ließen besonders interessante Renditen dieser Terminanlagen den höheren Liquiditätsgrad der täglich verwertbaren amerikanischen und englischen Schatzwechsel weniger beachtenswert erscheinen. Es seien auch hier zwei besonders markante Vergleichwerte gegenübergestellt: Übertraf im Januar 1960 noch die Geldmarktanlage der Geschäftsbanken mit rund 1,4 Milliarden DM die Termingelder im Ausland in Höhe von rund 0,7 Milliarden DM, so kehrte sich dieses Verhältnis um, und die Juliwerte des Jahres 1961 lauten: Geldmarktanlage im Ausland 1,0 Milliarden DM und Termingelder 3,6 Milliarden DM.

1) Vgl. Deuß, Hanns: a.a.O.,S.20.

4. Der Devisenverkehr der Kreditbanken und das "magische Dreieck" der Notenbankpolitik.

Von den Auslandsgeschäften der Banken gingen und gehen immer noch, wie wir sahen, große gesamtwirtschaftliche Wirkungen aus. Ohne noch einmal auf ausführlich Gebrachtes einzugehen, seien hier nur zwei bedeutsame Entwicklungen in das Gedächtnis zurückgerufen, die im Laufe dieser Arbeit unter anderem zur Sprache kamen: Einmal die Bankenkrise 1931 [1], in der das Ausland in allergrößtem Umfang seine Gelder von den deutschen Banken zurückzog, zum anderen die Repatriierung von großen Auslandsguthaben durch deutsche Banken während der Restriktionsperiode 1959 und 1960 [2]; jeder dieser Vorgänge, von denen einmal die Seite der Auslandsverpflichtungen und einmal die der Auslandsforderungen der Geschäftsbanken in Höhe und Struktur geprägt wurden, zog Auswirkungen auf die ganze Volkswirtschaft nach sich.

Verbleiben wir noch einmal in diesem Kapitel bei dem letzteren und aktuellen Beispiel. Wir legten bereits dar, daß es in den Jahren 1959 und 1960 zu einer Kollision zwischen konjunktureller Notenbankpolitik und privatwirtschaftlicher Geschäftspolitik der Kreditbanken kam. Stellen wir uns nun abschließend einmal die Frage, wie es möglich ist, daß vom Auslandsgeschäft der Kreditbanken, in diesem Falle vom Aktivgeschäft und der Kreditaufnahme, "die Herrschaft der Notenbank über die Kreditausweitung der Kreditinstitute und damit über die Geldschöpfung geschwächt" werden kann?[3] Stucken wies wieder-

---

1) Siehe Abschnitt B Kapitel 3c.

2) Siehe Abschnitt D Kapitel 2.

3) Stucken, Rudolf: Die Krisis der Geld- und Kreditpolitik, a.a.O., S.6.

holt darauf hin, daß die Behauptung, die Notenbankinstrumente seien infolge der Konvertibilität stumpf geworden, in dieser Form falsch ist.[1)2)] Es liegt nicht allein daran, daß (wegen der Konvertibilität) durch den Einsatz der Notenbankinstrumente grenzüberschreitende Geldströme ausgelöst werden können, die so die erstrebten Wirkungen der Notenbankpolitik aufheben. In Zeiten der Goldwährung[3)] lösten Diskontveränderungen ebenfalls Geldbewegungen über die nationalen Grenzen hinweg aus, jedoch verstärkten die durch Diskonterhöhungen bewirkten Geldzuflüsse und die durch Diskontsenkungen initiierten Geldabflüsse die damals beabsichtigten Effekte der Geld- und Kreditpolitik.

Die Ursache für die jetzige Entwicklung ist in folgendem zu sehen: Orientierte sich in der damaligen Zeit die Notenbank allein (unter Beachtung der Spielregeln der Goldwährung) an der Stabilität der Wechselkurse in ihrer Währungspoltik, so sind es heute drei wirtschaftspolitische Zielsetzungen gleichzeitig[4)]:

1. Sicherung einer hohen Beschäftigung,
2. Stabilität der Preise,
3. Stabilität der Wechselkurse.

"Erst bei dieser Komplexheit der Zielsetzungen erweist sich die Konvertibilität der Währungen als Schwächung der Wirksamkeit der Notenbankinstrumente."[5)]

---

1)2) Stucken, Rudolf: Die Krisis der Geld- und Kreditpolitik, a.a.O., S.6.
Ausführlich zu den Fragen der Konvertibilität:
Möller, Hans: Probleme der Geld- und Kreditpolitik bei Währungskonvertierbarkeit. In: Wirtschaftsfragen der freien Welt. Festschrift für Ludwig Erhard, Frankfurt/M 1957, S.579 ff.
Hunold, Albert (Hrsg.): Die Konvertibilität der europäischen Währungen, Erlenbach-Zürich-Stuttgart 1954.

3) zu den"Spielregeln der Goldwährung" siehe vor allem: Stucken, Rudolf: Geld und Kredit, 2.Aufl., Tübingen 1957, S.161, 172 f.

4) Siehe Grundlegung, Abschnitt A.

5) Stucken, Rudolf: Die Krisis der Geld- und Kreditpolitik, a.a.O., S.7.

will also beispielsweise die deutsche Notenbank aus konjunkturellen Gründen eine restriktive Geld- und Kreditpolitik einschlagen, indem sie durch Diskonterhöhungen und Erhöhungen der Mindestreserven die Kreditvergabe der Banken einengen will, so kann dies vor allem durch Repatriierung von Auslandsguthaben und Kreditaufnahme im Ausland seitens deutscher Banken zu einem Devisenzufluß aus dem Ausland führen. Nach Umtausch dieser Devisen in Notenbankguthaben sind die Banken wieder relativ unabhängig, weiter Kredite zu vergeben. Umgekehrt kann auch eine Politik der Notenbank, die die Aktivierung der Wirtschaft zum Ziel hat, indem Diskontsatz und Mindestreservesätze herabgesetzt werden, Geldströme ins Ausland auslösen - vor allem die Banken werden vermehrt zur Auslandsanlage übergehen -, so daß diese Maßnahmen ebenfalls zum größten Teil wirkungslos verpuffen dürften. [1)]

Welche Lösungen bieten sich aber an, aus diesem Dilemma herauszukommen? Wie erreicht man also, daß die Kreditbanken nicht mehr durch Repatriierung ihrer Auslandsguthaben und durch Kreditaufnahme im Ausland die Notenbankpolitik durchkreuzen können, wie es 1959 und 1960 der Fall war, und daß die Notenbank wieder größeren Einfluß auf die Kreditschöpfung der Geschäftsbanken zurückgewinnt?

---

1) Zu der Antinomie zwischen den wirtschaftspolitischen Zielsetzungen des "magischen Dreiecks" siehe: Predöhl, Andreas: Außenwirtschaft (Grundriß der Sozialwissenschaft, Bd.17. hrsg. v.R.Schaeder), Göttingen 1949, S.259 ff. - Hankel, Wilhelm: Zur Frage der Priorität der geldwertpolitischen Ziele. In: Konjunkturpolitik, Zeitschrift für angewandte Konjunkturforschung, 6.Jg., Berlin 1960, S.253.

Bereits vor Jahrzehnten wies John Maynard Keynes auf die mögliche Kollision der Zielsetzung "Stabilität des Preisniveaus" und "Zahlungsbilanzausgleich" (in: Traktat über Währungsreform, a.a.O.) und auf die Un-

Von vornherein sind Vorschläge auszuschließen, die auf den Verzicht auch nur eines der Ziele des "magischen Dreiecks" hinauslaufen[1]; denn diese Ziele sind teils zu sehr mit unserer Wirtschafts- und Sozialordnung verbunden, als daß man von ihnen abgehen könnte - welcher Wirtschaftspolitiker könnte es sich beispielsweise heute erlauben, nicht für eine Vollbeschäftigungspolitik einzutreten? -, teils müßten zu große andere Nachteile eingehandelt werden.[2] -

Der "Ruf nach dem Staat" kann aus hier nicht darzulegenden Gründen ebenfalls nicht in dem erwünschten Maße der Bundesbank Unterstützung in ihrer monetären Wirtschaftspolitik einbringen.[3] Der Hauptteil der Wirtschaftspolitik auf monetärem Bereich ruht also unverändert auf den Schultern der Notenbank und die Effizienz dieser Währungspolitik kann aber, wie wir sahen, auf Grund eigener Entscheidung der Geschäftsbanken durch Ab-

---

vereinbarkeit der Zielsetzungen "Vollbeschäftigung" und "Zahlungsbilanzausgleich" hin. (In: Vom Gelde, Originaltitel: A Treatise on Money. Deutsche Übers. v.C.Krämer) München-Leipzig 1932.

1) So setzt sich beispielsweise Friedrich Lutz (Das Problem der internationalen Währungsordnung. In: Ordo, Bd.10, 1958, S.140 ff.) für die Wiedereinführung flexibler Wechselkurse ein. Desgl. Hahn,L. Albert: Autonome Konjunktur-Politik und Wechselkurs-Stabilität, Frankfurt/Main 1957.

2) Man denke beispielsweise daran, wie ungünstig sich flexible Wechselkurse,ganz abgesehen von all den anderen Nachteilen,auf äußerst langfristige Kredite auswirken können, wie sie heute im Rahmen der Entwicklungshilfe üblich sind.

3) Ausführlich hierzu: Haller, Heinz: Möglichkeiten und Grenzen finanzwirtschaftlicher Konjunkturpolitik. In: Finanzarchiv, Neue Folge, Bd.12, Jg.1950/51, S.177.
Schröder, Ludwig: Schlagwort antizyklische Finanzpolitik. In: Der Volkswirt, 14.Jg.,Nr.4 v.23.1.60, S.135.
Trautmann, Walter: Zyklisch verplemperte Milliarden. In: Der Volkswirt, 14.Jg.,Nr.12 v.19.3.60, S.491 ff.

bau von Auslandsguthaben und Aufnahme von Auslandskrediten in hohem Grade vereitelt werden. [1]

Es geht also, um das Problem noch einmal allgemeiner auszudrücken, darum, einen Weg zu finden, die Geldschöpfungsfähigkeit der Kreditbanken wieder an die Zügel zu bekommen.

Ohne gegen eines der Ziele des "magischen Dreiecks" zu verstoßen und ohne einen Rückschritt auf dem nun einmal eingeschlagenen Weg der Konvertibilisierung zu machen, bietet sich als praktikabelste Lösung dieses Problems der von Stucken immer wieder vertretene Vorschlag an, die deutschen Kreditbanken zu einer freiwilligen Beschränkung ihrer Geldschöpfung zu bringen, wenn dies von der "Hüterin der Währung" aus konjunkturellen Gründen als dringend erforderlich erachtet wird. [2]

Daß ein solches Instrument der "moral suasion" durchaus funktionsfähig sein kann, dafür gibt Stucken zwei Beispiele: [3]

Als nach dem 2.Weltkrieg die Bank of England aus außenwirtschaftlichen Gründen die Kreditvergabe in England einengen wollte, brachte sie die Clearing-Banken dazu, trotz starker Kreditbegehren aus der Wirtschaft nicht die großen Bestände an kurzfristigen Staatstiteln für diese Kredite zu verwerten, sondern in langfristige, zur Geldbeschaffung ungeeignete Papiere zu verwandeln.

Das zweite Beispiel bietet die Schweiz im Jahre 1961: [4]

---

1) Österreich ist in der glücklichen Lage, daß aus der Zeit der Devisenbewirtschaftung ein Relikt herübergerettet wurde: Auch heute noch sind ausländische Kredite genehmigungspflichtig. Die österreichische Notenbank kann daher auch bei einer hohen Bankrate und hohen Mindestreserven den Devisenzufluß aus dem Ausland bis zu einem gewissen Grade unter Kontrolle halten. Vgl. Kamitz,Reinhard: Probleme der modernen Geld- und Kreditpolitik, Manuskript eines Vortrags vor der Volkswirtschaftlichen Gesellschaft Erlangen am 6.10.61, S.20 f.

2) Vgl. z.B. Stucken, Rudolf: Die Krisis der Geld- und Kreditpolitik, a.a.O., S.13.

3) Ebenda.

4) Vgl. Devisensog auch in der Schweiz. In: Der Volkswirt,

Als Folge der rein finanziellen Verpflichtungen des Auslandes aus dem Zinsendienst und des hohen Aktivums der Dienstleistungsbilanz ergoß sich eine große Devisenflut in das Land, insbesondere von Dollars. In dieser Situation gelang es der Schweizer Notenbank, mit den Kreditbanken ihres Landes ein Abkommen zu schließen, die hohe Liquidität nicht dazu zu benutzen, das Kreditvolumen auf dem inländischen Markt auszudehnen.
Natürlich hat diese Freiwilligkeit, so führt Stucken mit Recht aus[1], dort ihre Grenzen, wo beispielsweise Devisenzu- oder -abflüsse bei den Banken ihre Ursache in fundamentalen strukturellen Ungleichgewichten der Zahlungsbilanz haben. Aber bei zeitlich begrenzten Ungleichgewichten dürfte die Deutsche Bundesbank - wären die Kreditbanken bereit, sich den gesamtwirtschaftlichen Erfordernissen unterzuordnen - mit dieser Politik der "moral suasion" sehr weit kommen und es würde nicht mehr zu diesen bedenklichen Erscheinungen führen, wie sie von der Repatriierung der Auslandsguthaben durch die deutschen Banken in den Jahren 1959 und 1960 ausgelöst wurden.

Die Gefahr einer erneuten Kollision, wie wir sie beschrieben haben, ist aber noch keineswegs beseitigt; die Auslandsguthaben der deutschen Kreditbanken beliefen sich beispielsweise im Januar 1962 auf 7,3 Milliarden DM, die im Falle einer Restriktionspolitik der Deutschen Bundesbank größtenteils hätten zurückgerufen werden können. Im September 1959 gingen die Geschäftsbanken nur mit einem Bestand von 3,9 Milliarden DM in die Restriktionsperiode hinein. Jedoch genügte diese Summe bereits vollauf, die Notenbankpolitik zu durchkreuzen.

15.Jg., Heft 12 v.25.3.1961, S.487.
Swap-Geschäfte der Schweizer Notenbank. In: Der Volkswirt, 15.Jg., Heft 13 v.1.4.1961, S.549.
Schweizer Großbanken erzielen Umsatzrekorde. In: Deutsche Zeitung, 16.Jg., Nr.54 v.4./5.3.1961, S.12.

1) Vgl. Stucken, Rudolf: Die Krisis der Geld- und Kreditpolitik, a.a.O., S.14.

Literaturverzeichnis.

a) Einzelschriften.

Achterberg, Erich: Wie liest man Bankbilanzen? Frankfurt/M. 1953.

Ahrens, Karl: Die deutschen Auslandsbanken, Würzburg 1939.

Bachenheimer, Wilhelm: Das Devisenleihgeschäft in Deutschland nach dem Kriege, Frankfurter Diss. 1928.

Brüggemann, Max: Das Außenhandelsgeschäft und seine Banktechnik, Stuttgart 1958.

Burckhardt, Julius: Die Technik des deutschen Devisenhandels in der Nachkriegszeit, Frankfurter Diss.1923.

Cassel, Gustav: Das Geldwesen nach 1914 (Schriften des Weltwirtschafts-Instituts der Handels-Hochschule Leipzig, hrsg. v.Prof.E.Schultze, Bd.1), Leipzig 1925.

Dobransky, Rudolf: Probleme und Ergebnisse der Statistik des Geldmarktes (unter Zugrundelegung der Verhältnisse in den Vereinigten Staaten, England und Deutschland nach dem Weltkriege), Dresden 1937.

Dresdner Bank: Ausländisches Kapital in Deutschland, o.O. 1958.

Ehlen, Karl Josef: Die Filialgroßbanken. Entwicklung und Stellung im deutschen Kreditsystem (Beiträge zur Erforschung der wirtschaftlichen Entwicklung, hrsg. v.Prof.M.E.Kamp, Bonn), Stuttgart 1960.

Esenwein-Rothe, Ingeborg: Die Struktur des Bankwesens als Gegenstand wirtschaftsstatistischer Analyse (Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen, hrsg. v.Fritz Voigt, Bd.9), Berlin 1959.

Eucken, Walter: Grundsätze der Wirtschaftspolitik, 2.Aufl., Tübingen-Zürich 1955.

Fischer, K.A.: Das Devisentermingeschäft in seinen Beziehungen zur Währung und Wirtschaft, Berlin 1928.

Fleischer, Walter: Der Devisenterminhandel, Berliner Diss. 1925.

Grabley, Giselher: Das Devisengeschäft der Außenhandelsbanken und seine technische Durchführung, Frankfurter Diss. 1955.

Gutmann, Franz: Auslandskredite und Auslandsverschuldung (Wirtschaftsprobleme der Gegenwart, hrsg. v.Adolf Weber), Berlin 1930.

Hahn, L.Albert: Autonome Konjunktur-Politik und Wechselkurs-Stabilität, Frankfurt/M. 1957.

Harmening, Rudolf und Duden, Konrad: Die Währungsgesetze, München-Berlin 1949. Dazu Ergänzungsband: München-Berlin 1950.

Hartung, Kurt Rudolf: Die Probleme der Währungskonvertierbarkeit (Volkswirtschaftliche Schriften, hrsg. v. Dr.J.Broermann, Heft 41), Berlin 1959.

Hauser, Richard: Die Bankpolitik der Inflationszeit und die Milliardenverluste der Banken, Leipzig 1927.

Kemmer, Helmut: Technik der Außenhandelsfinanzierung, Frankfurt/M. 1955.

Keynes, John Maynard: Ein Traktat über Währungsreform (Originaltitel: A Treatise on Monetary Reform. Deut. Übersetzung v.E.Kocherthaler), München-Leipzig 1924.

Ders.: Vom Gelde (Originaltitel: A Treatise on Money. Deut.Übersetzung v.C.Krämer), München-Leipzig 1932.

Krawinkel, M.: Das Devisengeschäft im Bankbetrieb, Berlin 1924.

Kreyenpoth, Johannes: Die Auslandshilfe für das Deutsche Reich, Gießener Diss.1929.

Liefmann, Robert: Die Geldvermehrung im Weltkriege und die Beseitigung ihrer Folgen, Stuttgart-Berlin 1918.

Ders.: Inlandskapital, Auslandskapital, Kriegstribute (Weltwirtschaftliche Abhandlungen, hrsg.v.Ernst Schultze, Heft 8), Leipzig 1930.

Ders.: Vom Reichtum der Nationen. Untersuchungen über die sogenannten Reparationsfragen und die internationalen Verschuldungs- und Währungsprobleme, Karlsruhe 1925.

Lierow, Hans Joachim: Der Geldschöpfungskoeffizient der Kreditbanken in der Bundesrepublik (Volkswirtschaftliche Schriften, hrsg. v.Dr.J.Broermann, Heft 30), Berlin 1957.

Lipfert, Helmut: Devisenhandel. Devisengeschäfte der Banken, Exporteure und Importeure, Frankfurt/M. 1958.

Lumm, Karl v.: Diskontpolitik, Berlin 1926.

Mahlberg, Walter: Reparationssabotage durch die Weltwirtschaft, Leipzig 1928.

Mangoldt, Hans Karl v.: Die Europäische Zahlungsunion und ihre Aufgaben bei der Neuordnung des internationalen Zahlungsverkehrs (Kieler Vorträge, hrsg. v.Prof. F.Baade), Kiel 1953.

Ders.: Zwischenbilanz der Konvertierbarkeitsbestrebungen (Sonderschrift des Ifo-Instituts, Nr.17), Berlin-München 1955.

Neumeier, Josef: Die Wandlungen im Devisenhandel, Münchener Diss. 1931.

Obst, Georg und Hintner, Otto: Geld-, Bank- und Börsenwesen, 34.Aufl.,Stuttgart 1955.

Preidhl, Andreas: Außenwirtschaft (Grundriß der Sozialwissenschaft, Bd.17, hrsg. v.R.Schaeder), Göttingen 1949.

Prion, Willi: Das deutsche Wechseldiskontgeschäft. Mit besondrer Berücksichtigung des berliner Geldmarktes, Leipzig 1907.

Ders.: Der internationale Geld- und Kapitalmarkt nach dem Kriege, München-Leipzig 1918.

Puhl, A.: Die Stellung der Bank im Devisentermingeschäft (Betriebswissenschaftliche Forschungen des Wirtschaftsverkehrs, Heft 21), Wien 1938.

Riesser, Jakob: Zur Entwicklungsgeschichte der deutschen Großbanken mit besonderer Rücksicht auf die Konzentrationsbestrebungen, 2.Aufl., Jena 1906.

Rittershausen, Heinrich v.: Internationale Handels- und Devisenpolitik, 2.Aufl., Frankfurt/M.1955.

Sinewe, Klaus: Grundlagen und Entwicklung des internationalen Zahlungsverkehrs nach dem zweiten Weltkrieg, Meisenheim 1954.

Suda, Siegfried: Die Kreditleihe im Außenhandel (Fachbücher für die Wirtschaft), Wiesbaden 1958.

Schacht, Hjalmar: Die Stabilisierung der Mark, Berlin-Leipzig 1927.

Schacht, Hjalmar: Eigene oder geborgte Währung (Vortrag gehalten am 18.11.1927), Leipzig 1927.

Ders.: Schluß mit der Inflation (Erweiterte Wiedergabe eines Stuttgarter Vortrags), Hamburg 1960.

Schär, Johann Friedrich: Technik des Bankgeschäftes (Bd. 16 u.17 der Maier-Rothschild-Bibliothek), 3.Aufl., Berlin 1908.

Schmidt, Günther: Ausfuhr und Einfuhr in ihrer Bedeutung für die Geldschöpfung in den Westzonen, Erlanger Diss. 1951.

Schmidt, Fritz: Internationaler Zahlungsverkehr und Wechselkurse (Der Zahlungsverkehr, Bd.2), Leipzig 1919.

Schulze-Gävernitz, Gerhart v.: Die deutsche Kreditbank (Grundriß der Sozialökonomik, V.Abt. II.Teil),Tübingen 1915.

Steckner, Rudolf: Das Swapgeschäft, Frankfurter Diss.1933.

Stucken, Rudolf: Deutsche Geld- und Kreditpolitik 1914-1953, 2.Aufl., Tübingen 1953.

Ders.: Geld und Kredit, 2.Aufl., Tübingen 1957.

Ders.: Liquidität der Banken, Berlin 1940.

Tacke, Johannes: Die Grundlagen der Statistik des deutschen Geld- und Kapitalmarktes, Berliner Diss. 1931.

Vogel, J.: Das Devisentermingeschäft, Berlin 1924.

Weber, Adolf: Geld, Banken, Börsen, 5.verb. u. erg. Aufl., München 1955.

Wyk, Wolfgang van: Die Gelddisposition der Kreditbanken (Veröffentlichungen des Instituts für Bankwirtschaft und Bankrecht a.d.Univers. Köln, hrsg. v. Kühnen, Möhring u.a.m.), Frankfurt/M. 1960.

Zahn, Johannes: Banktechnik des Außenhandels, 2.Aufl., Wiesbaden 1956.

b) Beiträge in Sammelwerken.

Beerensson, R.: Devisen-Swap. In: Handwörterbuch des Bankwesens, Berlin 1933.

Beckerath, Herbert v.: Die Gefahren übermäßiger Auslandskredite für Währung und Wirtschaft. In: Die Kreditwirtschaft, II.Teil, Kölner Vorträge, Leipzig 1927.

Hunold, Albert (Hrsg.): Die Konvertibilität der europäischen Währungen, Erlenbach-Zürich-Stuttgart 1954.

Linhardt, Hanns: Der Wiederaufbau der internationalen Kreditbeziehungen. In: Weltwirtschaftliche Zeitfragen (hrsg. v. Deutsche Weltwirtschaftliche Gesellschaft),Berlin 1951.

Lücke, Anna Elisabeth: Bankstatistik. In: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften, Bd.1, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1956.

Möller, Hans: Probleme der Geld- und Kreditpolitik bei Währungskonvertierbarkeit. In: Wirtschaftsfragen der freien Welt. Festschrift für Ludwig Erhard, Frankfurt/M. 1957.

Stucken, Rudolf: Spekulation. In: Handwörterbuch der Sozialwissenschaften, Bd.9, Stuttgart-Tübingen-Göttingen 1956.

c) Aufsätze in periodischen Veröffentlichungen.

Bachmann, Hans: Die Möglichkeit fluktuierender Wechselkurse im System der Europäischen Zahlungsunion. In: Außenwirtschaft, 7.Jg. 1952, S.112 ff.

Deuß, Hanns: Die Geldanlagen der Geschäftsbanken im Ausland. In: Der Volkswirt, Sonderheft der Reihe "Geld und Kredit": Im internationalen Geldstrom, Beilage zu Heft Nr.43 v.28.10.1961, S.16 ff.

Doehring, Carl: Bankenstatistik im Dienste der Konjunkturpolitik. In: Konjunkturpolitik, Zeitschrift für angewandte Konjunkturforschung, 5.Jg.,Berlin 1959, S.282 ff.

Emminger, Otmar: Kapitalexport als Mittel zum Ausgleich der Zahlungsbilanz. In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 12.Jg., Heft 18 v.15.9.1959, S.814 ff.

Haller, Heinz: Möglichkeit und Grenzen finanzwirtschaftlicher Konjunkturpolitik. In: Finanzarchiv, Neue Folge, Bd.12, Jg.1950/51, S.177ff.

Hankel, Wilhelm: Zur Frage der Priorität der geldwertpolitischen Ziele. In: Konjunkturpolitik, Zeitschrift für angewandte Konjunkturforschung, 6.Jg., Berlin 1960, S.253ff.

Hellwig, Hans: Die Aufwertung der Deutschen Mark. In: Währungspolitische Aufsätze der Deutschen Zeitung, Köln-Stuttgart 1961.

Lansburgh, Alfred: Die Unwirksamkeit der deutschen Diskontpolitik. In: Die Bank, Jg.1909, S.425 ff.

Lipfert, Helmut: Banken in Währungsrisiko-Situationen. In: Der Volkswirt, Sonderheft der Reihe "Geld und Kredit": Im internationalen Geldstrom, Beilage zu Heft Nr.43 v.28.10.1961, S.12 ff.

Lotz, Walter: Die Auslandskredite in ihrer finanziellen, wirtschaftlichen und sozialen Bedeutung. In: Schriften des Vereins für Socialpolitik, Bd.174, 3.Teil, München-Berlin 1928.

Lutz, Friedrich: Das Problem der Konvertibilität europäischer Währungen. In: Ordo, Bd.VI, 1954, S.79 ff.

Meimberg, Rudolf: Lehren der D-Mark-Aufwertung. In: Der Volkswirt, Sonderheft der Reihe "Geld und Kredit": Im internationalen Geldstrom, Beilage zu Heft Nr.43 v.28.10.1961, S.8.

Rosenstiel, Fritz: Liquiditätserkenntnisse der Kreditkrise. In: Die Wirtschaftskurve, Jg.1932, Frankfurt/M. 1932.

Schlieper, Gustav: Die Entwicklung des Stillhalteabkommens, Sonderdruck des Bank-Archiv, XXXIII.Jg., Nr.11: Das Bankgewerbe im heutigen Staat, Berlin 1934.

Schröder, Ludwig: Schlagwort antizyklische Finanzpolitik. In: Der Volkswirt, 14.Jg., Nr.4 v.23.1.1960,S.135 f.

Sedlmaier, Emeran: Devisenhandel gestern, heute und morgen. In: Der Volkswirt, Sonderheft der Reihe "Geld und Kredit": Im internationalen Geldstrom, Beilage zu Heft Nr.43 v.28.10.1961, S.23 ff.

Suntych, Fritz: Die Technik der Wechselpensionen. In: Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung, 6. Jg., Leipzig 1911/12, S.1 ff.u.57 ff.

Stucken, Rudolf: Die Krisisder Geld- und Kreditpolitik. In: Grüner Brief Nr.40, hrsg. v. Institut "Finanzen und Steuern", Bonn Juli 1961.

Trautmann, Walter: Zyklisch verplemperte Milliarden. In: Der Volkswirt, 14.Jg., Nr.12 v.19.3.1960, S.491 f.

Wiedenfeld, Kurt: Die Entstehung und Bedeutung der deutschen Auslandsverschuldung, Sonderdruck des Bank-Archiv, XXXIII. Jg., Nr.11: Das Bankgewerbe im heutigen Staat, Berlin 1934.

Chne Verfasser: Schweizer Großbanken erzielen Umsatzrekorde. In: Deutsche Zeitung, 16.Jg., Nr.54 v.4./5.3.1961.

Desgl.: Devisensog auch in der Schweiz. In: Der Volkswirt, 15.Jg., Heft 12 v.25.3.1961.

Desgl.: Swap-Geschäfte der Schweizer Notenbank. In: Der Volkswirt, 15.Jg., Heft 13 v.1.4.1961.

Desgl.: Das Swapgeschäft als kreditpolitisches Instrument. In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 13.Jg., Heft 18 v.15.9.1960.

Desgl.: "Swap" als Steuerungsinstrument. In: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 13.Jg., Heft 21 v. 1.11.1960.

Neben den genannten periodischen Veröffentlichungen wurden folgende Periodika zu dieser Arbeit verwendet:

Runderlaß Außenwirtschaft der Bank deutscher Länder.

Mitteilungen der Bank deutscher Länder.

Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

Geschäftsberichte der Deutschen Bundesbank.

Frankfurter Allgemeine Zeitung.

Deutsche Zeitung.

Verwaltungsberichte der Reichsbank.

d) Gutachten, Dokumente, Verschiedenes.

Bank deutscher Länder: Devisenbewirtschaftungsgesetze und sonstige Vorschriften devisenrechtlichen Inhalts, Köln 1951.

Sachverständigen-Ausschuß der BIZ: Das Basler Gutachten über die deutsche Wirtschaftskrise, Layton-Bericht, Frankfurt/M. 1931.

Zentralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes: Materialien zur Vorbereitung der Banken-Enquête 1933, Berlin 1933.

Statistische Abteilung der Reichsbank: Materialien zur Frage des Depositenwesens, Bankenquête 1908/09, Berlin 1910.

Untersuchungsausschuß für das Bankwesen 1933: Die Krisenmaßnahmen des Jahres 1931, Referat II/4 (v. Ernst Hasse), Berlin 1933.

Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, insbesondere Jg.: 1930, 1931, 1932.

Kamitz, Reinhard: Probleme der modernen Geld- und Kreditpolitik, Manuskript eines Vortrags vor der Volkswirtschaftlichen Gesellschaft Erlangen am 6.1o.1961.

Stucken, Rudolf: Bankpolitische Maßnahmen als Instrumente der Konjunkturpolitik, Manuskript eines Vortrags vor dem Fachseminar "Konjunkturpolitik so oder so" der Internationalen Studiengesellschaft, Wiesbaden Januar 1961.

TABELLE Nr. 1

Auslandsposten aus den Ausweisen der Kreditbanken 1928 - 1943

Mio RM

Stand Ende	A K T I V A														P A S S I V A															Stand Ende
	Zahl der erfassten Banken	Fremde Geldsorten	Im Ausland d zahlbare Zins- und Dividendenscheine von ausländischen Werten	Im Ausland zahlbare Wechsel und Schecks	Anweisungen auf ausländischen Börsen lieferbare ausländische Wertpapiere	Konsortialbeteiligungen im Ausland	Kurzfällige liquide Forderungen gegen Kreditinstitute im Ausland	Reports und Lombards von Schuldnern im Ausland	Vorschüsse an das Ausland auf verfrachtete oder eingelagerte Waren	Schuldner im Ausland: Kreditinstitute	Schuldner im Ausland: sonstige	Hypothekenforderungen im Ausland	Dauernde Beteiligungen im Ausland	Grundstücke und Gebäude im Ausland	Summe der Auslands-Aktiva 1)	Gläubiger im Ausland: insgesamt	Gläubiger im Ausland: davon Handelsschulden, Kredite bei Dritten im Ausland	Gläubiger im Ausland: davon sonstige im Ausland genommene Gelder und Kredite (Nostroverpflichtungen)	Gläubiger im Ausland: davon sonstige Gläubiger im Ausland	Spareinlagen aus dem Ausland	Gläubiger im Ausland und Spareinlagen aus dem Ausland: insgesamt	Gläubiger im Ausland und Spareinlagen aus dem Ausland: davon Fremdwährungsverpflichtungen	Gläubiger im Ausland und Spareinlagen aus dem Ausland: davon Reichsmarkverpflichtungen	Akzeptverpflichtungen aus der Kreditgewährung an das Ausland	Anleihen und Hypotheken aus dem Ausland	Summe der Auslands-Passiva 1)	nachrichtlich: Gläubiger im Ausland und Spareinlagen aus dem Ausland bei allen Kreditinstituten 2)	
Berliner Großbanken																														
1928	6	.	.	258	.	.	329	.	.	.	275	.	.	.	1 232	.	1 415		3 336		4 751	.	.	.	189	4 940	.	1928
1929	7	12	1	391	47	24	896	31	.	84	412	.	.	.	1 906	.	1 827		3 229		5 146	.	.	.	189	5 295	.	1929
1930	7	12	1	524	27	33	759	41	1	155	414	.	58	.	1 748	.	2 119		2 457		4 676	.	.	.	189	4 859	.	1930
1931	6	4	.	62	16	22	222	11	.	125	399	.	61	.	756	.	1 265		939		2 144	1 924	226	.	189	2 323	.	1931
1932	5	4	.	27	24	19	85	1	.	66	314	.	71	.	611	.	1 095		851		1 946	1 754	192	.	128	2 074	.	1932
1933	5	2	.	26	11	19	59	1	.	15	260	.	64	.	441	.	637		639		1 276	1 062	214	.	86	1 362	.	1933
1934	5	1	.	5	10	18	45	.	.	9	203	.	42	.	340	.	469		561		1 030	765	265	.	58	1 078	.	1934
1935	5	.	.	3	4	23	48	.	.	.	26	128	44	.	226	912	434	192	306	9	915	638	277	8	48	971	.	1935
1936	5	.	.	9	3	11	42	.	.	4	23	78	35	.	198	825	465	139	321	4	829	533	296	4	47	876	.	1936
1937	5	.	.	6	.	.	5	.	.	.	22	74	29	.	135	798	322	147	329	4	802	498	304	2	29	834	.	1937
1938	6	.	.	7	1	9	44	.	.	1	13	56	16	.	140	780	286	122	372	4	786	428	357	2	9	799	.	1938
1939	5	1	.	.	8	3	9	.	.	.	23	29	8	.	69	686	263	87	396	7	687	308	377	.	.	695	.	1939
1940	5	1	.	4	18	2	10	.	.	.	18	58	23	.	114	833	85	78	572	6	838	275	564	.	.	847	.	1940
1941	6	1	.	.	4	4	11	.	.	.	35	118	25	.	224	925	175	74	678	9	934	259	675	.	.	937	.	1941
1942	6	1	.	.	4	4	14	.	.	.	38	330	23	.	425	951	171	87	761	11	970	269	701	.	.	974	.	1942
1943 Juni	6	1	.	.	2	5	14	.	.	.	36	366	22	.	454	1 154	175	98	881	11	1 165	277	888	.	.	1 172	.	Juni 1943
Alle Kreditbanken, die Zwischenausweise einreichten																														
1913	96																				900					600		1913
1925	122																				700					1 000		1925
1926	125																				1 800					2 200		1926
1927	125																				3 561					4 599		1927
1928	148																				5 142					6 698		1928
1929	144																				5 930 >2)					7 997		1929
1930	138																				5 421					7 296		1930
1931	116																				5 896					5 309		1931
1932	116																				2 447					2 200		1932
1933	116																				1 468					2 564		1933
1934	116																				1 169					1 790		1934
1935	193																				1 119					1 603		1935
1936	292	2	1	10	7	14	56	.	.	5	41	129	2	45	1	398	1 109	453	248	408	1 112	675	437	9	287	1 399	1 475	1936
1937	164	1	.	3	4	7	55	.	.	.	4	42	2	37	1	313	1 101	399	193	569	1 114	614	500	9	287	1 403	1 603	1937
1938	204	1	.	8	2	12	54	.	.	.	.	16	1	29	.	260	1 004	355	183	466	1 014	607	467	4	243	1 261	1 422	1938
1939	183	1	.	8	4	4	40	.	.	.	39	77	.	22	.	212	996	326	150	526	1 006	518	488	6	155	1 178	1 234	1939
1940	184	1	.	6	26	5	27	.	.	.	65	86	.	35	.	247	1 062	197	92	773	989	365	624	.	145	1 267	1 219	1940
1941	202	1	.	2	18	4	55	.	.	.	65	54	.	41	.	257	1 105	186	88	831	1 076	323	753	.	128	1 218	1 185	1941
1942	196	1	.	3	45	6	98	.	.	.	74	410	.	43	.	640	1 218	186	107	925	1 120	298	822	.	89	1 217	1 575	1942
1943 Juni	199	1	.	3	42	8	86	.	.	.	65	483	.	42	.	749	1 399	189	117	1 095	1 417	524	1 093	.	75	1 594	.	Juni 1943

Quelle: Vertraulicher Teil der Graphisch - statistischen Tabellen der Reichsbank. - 1) Bei einigen Terminen höher als die Addition der angegebenen Einzelpositionen. - 2) Teilweise geschätzt.

TABELLE Nr. 2

I. Höhe der kurzfristigen Auslandsverpflichtungen und kurzfristigen Auslandsforderungen der deutschen Banken in der Weltwirtschatskrise und ihre Gliederung nach Verschuldungsarten, Gläubigerländern und Fälligkeitsterminen.

Für Mitte Juli 1931 wurde die Auslandsverschuldung sämtlicher deutscher Banken auf ca. 5,1 Mia RM geschätzt, und zwar setzt sich dieser Betrag folgendermaßen zusammen:

Berliner Großbanken (6)(durch Enquête erfaßt)	rd. 3,1 Mia RM
Sonstige Zwischenbilanzbanken (geschätzt)	ca. 0,7 Mia RM
18 große Privatbankiers (durch Enquête erfaßt)	rd. 1,o Mia RM
Sonstige nichterfaßte Banken und Bankiers (Schätzung)	ca. o,3 Mia RM
zusammen	5,1 Mia RM

II. Ergebnisse der Befragung von 28 für die kurzfristige Auslandsverschuldung besonders in Betracht kommenden deutschen Banken und Bankiers.

1) Gesamte kurzfristige Auslandsverpflichtungen am 31.März und Mitte Juli 1931:

Gläubigerland	31.März 1931 in Mio RM	in %	etwa Mitte Juli in Mio RM	in %	Differenz in Mio RM	in %
USA	2 o93	37,1	1 629	37,1	- 464	- 37,2
England	1 153	2o,4	1 o51	23,9	- 1o2	- 8,2
Holland	546	9,7	336	7,6	- 21o	- 16,8
Frankreich	369	6,5	297	6,8	- 72	- 5,8
Schweiz	785	13,9	581	13,2	- 2o4	- 16,4
Schweden	122	2,2	1o1	2,3	- 21	- 1,7
Sonstige Länder	571	1o,2	398	9,1	- 173	- 13,9
Summe:	5 639	1oo,o	4 393	1oo,o	-1 246	- 1oo,o

Quelle: Layton-Bericht

Von den unter 1) aufgeführten Gesamtverpflichtungen gegenüber dem Ausland entfallen auf:

TABELLE Nr.2

A. Kassadevisen

Gläubiger-land	31.März 1931 in Mio RM	in %	etwa Mitte Juli in Mio RM	in %	Differenz in Mio RM	in %
USA	496	22,1	266	21,1	- 23o	- 23,5
England	456	2o,3	291	23,1	- 165	- 16,8
Holland	269	12,o	136	1o,8	- 133	- 13,6
Frankreich	168	7,6	85	6,7	- 83	- 8,5
Schweiz	395	17,7	263	2o,8	- 132	- 13,7
Schweden	66	2,9	33	2,6	- 33	- 3,4
Sonstige Länder	39o	17,4	188	14,9	- 2o2	- 2o,5
Summe:	2 24o	1oo,o	1 262	1oo,o	- 978	- 1oo,o
Quelle: Layton-Bericht						

Von den unter 1) aufgeführten kurzfristigen Gesamtverpflichtungen gegenüber dem Ausland entfallen auf:

B. Rembours verpflichtungen

Gläubigerland	31.März 1931 in Mio RM	in %	etwa Mitte Juli in Mio RM	in %	Differenz in Mio RM	in %
USA	1 487	56,5	1 241	51,9	- 246	- 1o3,4
England	634	24,1	7oo	29,3	+ 66	+ 27,7
Holland	135	5,1	1o5	4,3	- 3o	- 12,6
Frankreich	129	4,9	157	6,6	+ 28	+ 11,8
Schweiz	235	9,o	189	7,9	- 46	- 19,3
Schweden	-	-	-	-	-	-
Sonstige Länder	1o	o,4	-	-	- 1o	- 4,2
Summe:	2 63o	1oo,o	2 392	1oo,o	- 238	- 1oo,o
Quelle: Layton-Bericht						

Von den unter 1) aufgeführten kurzfristigen Gesamtverpflichtungen gegenüber dem Auslande entfallen auf:

C. Markguthaben ausländischer Gläubiger

Gläubigerland	31.März 1931 in Mio RM	in %	etwa Mitte Juli in Mio RM	in %	Differenz in Mio RM	in %
USA	1o9	14,2	122	16,5	+ 13	+ 48,2
England	62	8,1	6o	8,1	- 2	- 7,4
Holland	143	18,7	96	13,o	- 47	- 174,1
Frankreich	71	9,3	55	7,4	- 16	- 59,2
Schweiz	154	2o,1	129	17,5	- 25	- 92,6
Schweden	56	7,3	67	9,1	+ 11	+ 4o,7
Sonstige Länder	171	22,3	21o	28,4	+ 39	+ 144,4
Summe:	766	1oo,o	739	1oo,o	- 27	- 1oo,o
Quelle: Layton-Bericht						

TABELLE Nr. 2

Übersicht über die Fälligkeiten der kurzfristigen Auslandsverpflichtungen (etwa Mitte Juli)
(Nur Kassadevisen und Rembourskredite)

Fällig bis	Kassadevisen		Rembourse		Kassadevisen u. Rembourse	
	Mill.RM	%	Mill.RM	%	Mill.RM	%
Ende Juli	586	46,5	481	2o,1	1 o67	29,2
Ende August	3o4	26,1	734	3o,7	1 o38	28,4
Ende September	136	1o,7	836	34,9	972	26,6
Ende Oktober	46	3,6	233	9,7	279	7,6
Später	154	12,2	1o8	4,6	262	7,2
N.vorh.Kündig.	7	o,6	-	-	7	-
Div.Fälligktn.	29	2,3	-	-	29	1,o
Summe:	1 262	1oo,o	2 392	1oo,o	3 654	1oo,o

Quelle: Layton-Bericht

III. Die kurzfristigen Auslandsforderungen deutscher Banken.

Bezüglich der Auslandsforderungen beschränkten sich die Angaben der befragten Banken größtenteils auf die Nostroguthaben im Ausland. Die übrigen Auslandsforderungen mit Ausnahme von Wechseln und Schecks, insbesondere soweit es sich um Beteiligungen und Konsortialgeschäfte, sowie Debitoren handelte, durften ja zum großen Teil als illiquide zu betrachten gewesen sein. (Ziel dieser Enquête!). Von den überwiegend aus Nostroguthaben bestehenden Auslandsforderungen der Banken in Höhe von 52o Millionen Reichsmark Mitte Juli 1931 entfielen auf:

	Mio.RM	%
USA	223	42,8
England	96	18,5
Holland	59	11,4
Frankreich	16	3,o
Schweiz	27	5,3
Schweden	4o	7,7
Sonstige Länder	59	11,3
Summe:	52o	1oo,o

Durch diese verhältnismäßig flüssigen Mittel Mitte Juli (vorwiegend Nostroguthaben) waren gedeckt:

a) die kurzfristigen Auslandsverpflichtungen insgesamt mit 11,8 %
b) die von Mitte Juli bis Ende Juli fällig werdenden Verpflichtungen aus Leihdevisen und Rembourskrediten mit 46,9 %
c) die von Mitte Juli bis Ende August fällig werdenden Verpflichtungen aus Kassadevisen und Rembourskrediten mit 24,2 %.

ABELLE Nr.3

DM-Verpflichtungen der Geschäftsbanken.[1]

in Mio DM

Jahres- bezw. Monats- ende	DM-Abkom- menskon- ten	Frei kon- vertier- bare DM- Konten	Beschrkt. konver- tierbare DM-Kon- ten	Liberal. Kapital- konten	DM-Sperr- konten.	Insge- samt
1953 Dez.	252	3	52	-	774	1 o81
1954 März	249	3	63	-	778	1 o93
Juni	32o	12	118	-	647	1 o97
Sept	344	16	155	426	148	1 o89
Dez	361	22	219	48o	65	1 147
1955 März	32o	34	226	385	35	1 ooo
Juni	292	38	235	411	29	1 oo5
Sept	335	47	284	427	11	1 1o4
Dez	376	5o	294	4o2	5	1 127
1956 März	286	47	337	375	3	1 o48
Juni	373	121	38o	443	3	1 32o
Sept	482	91	493	45o	2	1 518
Dez	531	74	5o6	479	2	1 592
1957 März	382	92	467	497	2	1 44o
Juni	365	19o	422	484	2	1 463
Sept	851	226	671	499	2	2 249
Dez	649	18o	518	591	2	1 94o
1958 März	389	576	117	578	1	1 661
Juni	326	453	194	548	1	1 522
Sept	328	847	295	-	o	1 47o
Dez			1 815[p]			1 815[p]

Quelle: Zusammenstellung nach Monatsberichten der Deutschen Bundesbank.

[1] Nach Abzug von Forderungen auf DM-Ausländerkonten.

[p] Geschätzt.

Die liberalisierten Kapitalkonten wurden am 1.Juli 1958 in frei konvertierbare DM-Konten umgewandelt, die DM-Abkommenskonten im November 1958 in beschränkt konvertierbare DM-Konten. Seit dem 29.12.1958 wird nicht mehr zwischen den bis dahin noch bestehenden frei und beschränkt konvertierbaren DM-Konten unterschieden; diese Konten sind seit diesem Zeitpunkt (frei konvertierbare) Ausländer-DM-Konten.-

Bis 31.3.1954 waren die frei und beschränkt konvertierbaren DM-Konten sogenannte DM-Agenten- und DM-Vertreterkonten.

Ab 3o.9.1954 befinden sich auf den DM-Sperrkonten nur noch Sperrmark-Termineinlagen und Sperrmark-Kündigungsgelder, die bis zum Ablauf der vorgesehenen Fristen als DM-Sperrkonten weitergeführt wurden.

TABELLE Nr.4 Kurzfristige Forderungen und Verpflichtungen der Geschäftsbanken gegenüber dem Ausland.

Stand am Ende des Berichtszeitraums
in Mio DM

Zeit	Saldo der Forderungen und Verpflichtungen	Forderungen					Verpflichtungen					
			Guthaben bei ausländischen Banken und Geldmarktanlagen					Einlagen von Ausländern nach Einlegergruppen				
		Insgesamt	Insgesamt	Täglich fällige Gelder	Termingelder	Geldmarktanlagen	Kurzfristige Kredite	Insgesamt	Kreditinstitute	Wirtschaftsunternehmen u. Private	Öffentliche Stellen	Internationale Organisationen	Kurzfristige Kredite
1955	- 1 397	524	320	312	7	1	204	1 921	1 473	750	622	121	448
1956	- 2 309	715	379	362	13	4	336	3 024	2 114	1 197	733	184	910
1957 März	- 2 332	768	380	362	14	4	388	3 100	2 071	1 158	756	157	1 029
Juni	- 2 168	986	408	396	12	0	578	3 154	2 219	1 256	829	135	935
Sept.	- 3 088	725	289	269	20	0	454	3 811	2 852	1 795	891	146	979
Dez.	- 2 285	1 320	775	307	20	448	545	3 605	2 650	1 580	914	156	955
1958 März	- 1 525	2 055	978	342	26	610	1 077	3 580	2 822	1 774	941	107	758
Juni	- 1 408	2 102	916	407	35	474	1 186	3 510	2 778	1 639	1 012	127	732
Sept.	- 1 267	2 263	1 016	491	112	493	1 167	3 476	2 859	1 674	1 049	136	611
Dez.	- 1 551	1 919	1 040	431	128	481	879	3 470	2 893	1 625	1 075	193	577
1959 Jan.	- 308	2 721	1 946	520	815	611	775	3 029	2 522	1 211	902	213	206	497
Febr.	- 58	2 954	2 214	522	979	713	740	3 012	2 521	1 242	880	195	204	491
März	- 208	2 747	2 022	486	916	620	725	2 955	2 499	1 175	867	251	226	456
April	+ 189	3 292	2 569	469	1 213	823	787	3 103	2 660	1 237	875	239	309	443
Mai	+ 12	3 123	2 355	503	1 035	817	768	3 111	2 758	1 376	911	227	244	353
Juni	+ 145	3 356	2 651	662	1 099	890	705	3 211	2 893	1 474	953	229	237	318
Juli	+ 492	3 890	3 104	862	1 326	916	786	3 398	3 089	1 513	978	307	291	309
Aug.	+ 877	4 024	3 220	896	1 312	1 012	804	3 147	2 864	1 459	945	266	296	283
Sept.	+ 762	3 977	3 108	903	1 255	950	869	3 215	2 951	1 407	965	264	305	284
Okt.	+ 1 028	4 201	3 275	1 153	1 192	970	926	3 173	2 883	1 406	964	213	300	290
Nov.	+ 579	3 804	2 914	1 059	938	917	890	3 225	2 927	1 444	972	205	306	298
Dez.	- 272	3 471	2 543	939	558	1 246	928	3 743	3 410	1 784	1 095	216	315	333
1960 Jan.	+ 734	4 219	3 261	1 200	705	1 356	958	3 485	3 130	1 566	1 038	199	327	355
Febr.	+ 106	3 610	2 628	947	510	1 171	982	3 505	3 109	1 510	1 067	214	318	396
März	- 392	3 457	2 383	1 059	500	824	1 074	3 849	3 330	1 741	1 085	231	323	469
April	- 1 026	3 243	2 201	1 204	406	591	1 042	4 269	3 727	1 948	1 120	347	312	542
Mai	- 1 389	2 956	1 954	1 066	474	414	1 002	4 345	3 753	2 004	1 108	330	311	592
Juni	- 2 002	2 279	1 192		624	226	342	1 087	4 281	3 479	1 767	1 063	346	303	802
Juli	- 2 080	2 139	1 170		632	201	337	969	4 219	3 356	1 634	1 077	341	304	863
Aug.	- 2 064	2 027	1 041		531	183	327	986	4 091	3 123	1 462	1 062	318	281	968
Sept.	- 2 317	2 085	1 014		510	190	314	1 071	4 402	3 324	1 626	1 152	285	261	1 078
Okt.	- 2 214	2 040	976		507	160	309	1 064	4 254	3 154	1 400	1 101	316	337	1 100
Nov.	- 1 868	2 464	1 362		629	423	310	1 102	4 332	3 107	1 373	1 115	289	332	1 225
Dez.	- 2 526	2 368	1 315		530	406	379	1 053	4 894	3 641	1 697	1 348	308	288	1 253
1961 Jan.	- 857	3 872	2 743		652	956	1 135	1 129	4 729	3 234	1 440	1 216	323	255	1 495
Febr.	- 141	4 317	3 106		724	1 150	1 232	1 211	4 458	3 149	1 402	1 186	333	248	1 369
März	- 628	4 431	3 166		574	1 493	1 099	1 265	5 059	3 501	1 716	1 197	327	261	1 558
April	- 589	4 996	3 774		560	2 096	1 118	1 222	5 385	3 644	1 773	1 250	350	271	1 741
Mai	- 36	5 516	4 320		608	2 448	1 264	1 196	5 552	3 660	1 835	1 262	317	246	1 892
Juni	- 22	5 982	4 785		625	3 077	1 083	1 197	6 004	3 836	1 884	1 372	322	258	2 168
Juli	+ 387	6 587	5 296		611	3 612	1 073	1 241	6 200	3 872	1 933	1 382	317	290	2 328
Aug.	+ 989	6 863	5 493		707	3 496	1 290	1 370	5 874	3 723	1 833	1 295	318	274	2 300
Sept.	- 73	5 760	4 489		657	2 597	1 255	1 271	5 833	3 497	1 800	1 214	361	332	2 336
Okt.	+ 343	5 893	4 674		619	2 827	1 228	1 239	5 550	3 466	1 679	1 230	364	313	2 084
Nov.	+ 443	6 111	4 786		708	2 824	1 254	1 325	5 668	3 491	1 643	1 249	293	306	2 177
Dez.	- 2 262	3 926	2 778		651	906	1 221	1 148	6 188	3 985	1 905	1 419	311	352	2 203
1962 Jan.	+ 1 715	7 305	6 049		782	5 925	1 342	1 256	5 590	3 622	1 701	1 303	288	330	1 968
Febr.	+ 1 977	7 318	6 010		829	3 874	1 307	1 308	5 341	3 466	1 569	1 314	264	319	1 575
März	+ 1 100	6 566	5 184		811	3 221	1 152	1 382	5 466	3 580	1 637	1 320	282	341	1 886

Quelle: Zusammenstellung aus Monatsberichten der Deutschen Bundesbank.

Wichtige Posten der Zahlungsbilanz

in Mio DM

Jahres- bzw. Quartal-ende	I. Saldo der Devisen-bilanz	II. Leistungs- und Kapitalbilanz												III. Rest-posten der Zahlungs-bilanz
		Saldo der laufenden Posten					Saldo der Kapitalleistungen (eigene: -; fremde: +)						Saldo der Leistungs- und Kapital-bilanz	
			Saldo des Waren- und Dienstleistungsverkehrs			Saldo der unentgeltlichen Leistungen (eigene: -)	Saldo der gesamten Kapitalleistung	Saldo der langfristigen Kapitalleistungen			Saldo der kurzfristigen Kapitalleistungen			
		Insgesamt	Insgesamt	Handelsbilanz	Dienstleistungsbilanz			Insgesamt	Privat	Öffentlich	Insgesamt	Privat	Öffentlich	
1950	- 564	- 412	-2 477	-3 012	+ 535	+2 065	+ 2o7	+ 458	.	+ 458	- 251	- 251	.	- 2o5	- 359
1951	+2 o38	+2 326	+ 197	- 149	+ 946	+1 529	+ 87	- 149	.	- 149	+ 236	+ 236	.	+2 413	- 375
1952	+2 761	+2 497	+2 317	+ 7o6	+1 631	+ 18o	- 23	- 339	- 15	- 324	+ 316	+ 477	- 161	+2 474	+ 287
1953	+3 614	+3 75o	+4 2o3	+2 516	+1 687	- 453	+ 5o	- 43o	- 61	- 369	+ 48o	+ 395	+ 85	+3 8oo	- 186
1954	+2 782	+3 564	+4 o38	+2 698	+1 34o	- 474	- 375	- 718	- 264	- 454	+ 343	+ 3o5	+ 38	+3 189	- 4o7
1955	+1 851	+2 136	+2 971	+1 245	+1 726	- 835	- 45o	- 41o	- 11o	- 3oo	- 4o	+ 119	- 159	+1 686	+ 165
1956 1.Vj	+ 615	+ 798	+1 oo8	+ 415	+ 595	- 21o	- 22o	- 126	- 94	- 32	- 94	- 86	- 8	+ 578	+ 37
2.Vj	+1 543	+1 158	+1 455	+ 992	+ 463	- 297	+ 279	- 193	- 1o5	- 88	+ 472	+ 46o	+ 12	+1 437	+ 1o6
3.Vj	+1 633	+ 931	+1 267	+ 532	+ 735	- 336	+ 167	- 127	+ 286	- 413	+ 294	+ 311	- 17	+1 o98	+ 535
4.Vj	+1 223	+1 522	+1 87o	+ 96o	+ 91o	- 348	- 178	- 183	+ 43	- 226	+ 5	+ 2o9	- 2o4	+1 344	- 121
1957 1.Vj	+ 846	+1 213	+1 61o	+ 718	+ 892	- 397	- 779	- 11o	+ 11	- 121	- 669	+ 16	- 685	+ 434	+ 412
2.Vj	+1 457	+1 5o3	+1 997	+1 14o	+ 857	- 494	- 8o6	- 137	+ 23	- 16o	- 669	- 149	- 52o	+ 697	+ 76o
3.Vj	+3 383	+1 41o	+1 929	+1 o3o	+ 899	- 519	+ 561	- 294	+ 134	- 428	+ 855	+ 927	- 72	+1 971	+1 412
4.Vj	- 564	+1 683	+2 1o6	+1 195	+ 911	- 423	-1 416	- 185	- 35	- 15o	-1 231	- 797	- 434	+ 267	- 831
1958 1.Vj	- 52	+ 993	+1 522	+ 689	+ 833	- 529	-1 241	- 193	+ 41	- 234	-1 o48	- 735	- 313	- 248	+ 196
2.Vj	+1 293	+1 6o9	+2 151	+1 453	+ 698	- 542	- 521	- 511	- 164	- 347	- 1o	- 122	+ 112	+1 o88	+ 2o5
3.Vj	+ 975	+1 5o3	+1 943	+1 384	+ 559	- 44o	- 449	- 481	- 35	- 446	+ 32	- 237	+ 269	+1 o54	- 79
4.Vj	+ 972	+1 889	+2 222	+1 428	+ 794	- 333	- 181	- 692	- 36o	- 332	+ 511	+ 357	+ 154	+1 7o8	- 736
1959 1.Vj	-2 942	+1 113	+1 8o9	+1 191	+ 618	- 696	-4 o99	-1 342	- 449	- 893	-2 757	-1 365	-1 392	-2 986	+ 44
2.Vj	- 426	+ 953	+1 643	+1 295	+ 348	- 69o	-1 18o	- 998	- 452	- 546	- 182	- 382	+ 2oo	- 277	- 199
3.Vj	- 797	+ 418	+1 3o8	+1 212	+ 96	- 89o	-1 647	-1 213	- 17o	-1 o43	- 434	- 438	+ 4	-1 229	+ 432
4.Vj	+1 961	+1 6oo	+2 23o	+1 663	+ 567	- 63o	+ 683	- 366	- 76	- 29o	+1 o49	+ 992	+ 57	+2 283	- 322
1960 1.Vj	+ 353	+1 587	+2 21o	+1 375	+ 835	- 623	-1 498	- 7o3	- 46o	- 243	- 795	+ 154	- 949	+ 89	+ 264
2.Vj	+3 458	+ 62o	+1 445	+ 874	+ 571	- 825	+1 733	- 346	+ 91	- 437	+2 o79	+1 761	+ 318	+2 353	+1 1o5
3.Vj	+2 633	+ 791	+1 46o	+1 148	+ 312	- 669	+ 667	- 34	+ 356	- 39o	+ 7o1	+ 572	+ 129	+1 458	+1 175
4.Vj	+1 563	+1 528	+2 327	+1 826	+ 5o1	- 799	+ 798	+ 625	+ 995	- 37o	+ 173	+ 425	- 252	+2 326	- 763
1961 1.Vj	+1 213	+1 894	+2 537	+1 919	+ 618	- 643	-1 1o6	+ 393	+ 821	- 428	-1 499	-1 453	- 46	+ 788	+ 425
2.Vj	-1 892	+ 865	+1 724	+1 7o8	+ 16	- 859	-3 76o	-3 713	+ 145	-3 858	- 47	- 98	+ 51	-2 895	+1 oo3
3.Vj	-1 995	+ 145	+1 126	+1 72o	- 594	- 981	-1 544	-1 635	- 98	-1 537	+ 91	- 5	+ 96	-1 399	- 596
4.Vj	+ 747	+ 79	+1 o94	+1 268	- 174	-1 o15	+1 256	- 629	+ 2o	- 649	+1 885	+1 897	- 12	+1 335	- 588
1962 1.Vj p)	-2 o55	- 159	+ 798	+ 616	+ 182	- 957	-3 o32	+ 376	+ 27o	+ 1o6	-3 4o8	-2 967	- 441	-3 191	+1 136

Quelle: Monatsberichte der Deutschen Bundesbank.

p) = geschätzt.

L e b e n s l a u f

Am 26. Oktober 1936 wurde ich als Sohn des Bankinspektors Ernst Riemann und seiner Ehefrau Erna, geborene Gabriel, in Breslau geboren.

Meine in Schlesien begonnene, durch die Vertreibung im Jahre 1945 unterbrochene Volksschulausbildung beendete ich in Erlangen und trat im September 1946 in das humanistische Gymnasium Fridericianum Erlangen, wo ich am 19. Juli 1956 die Reifeprüfung ablegte.

Mit dem Wintersemester 1956/57 nahm ich das Studium der Volkswirtschaft an der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen auf. Im Wintersemester 1958/59 unterbrach ich das Studium in Erlangen, um für ein Semester an der Freien Universität Berlin zu studieren. Im Sommersemester 1959 nach Erlangen zurückgekehrt setzte ich hier mein Studium fort, um mich nach insgesamt acht Studiensemestern der Abschlußprüfung zu unterziehen. Am 25. November 196o wurde mir von der Friedrich-Alexander-Universität der akademische Grad eines Diplom-Volkswirtes verliehen.

GEDRUCKT BEI LUDWIG MÜLLER ERLANGEN